

تَارِيخ النُقُودِ



تأليف: فيكتور مورجان
ترجمة: نور الدين خليل



اهداءات ٢٠٠٣

اسرة ا.د/رمزي حنفي

القاهرة

تاريخ النقود

الألفا كتاب الثاني

الإشراف العام

و. سمر سرحان

رئيسة مجلس الإدارة

رئيس التحرير

لمسعى المطيع

مدير التحرير

أحمد صليحة

الإشراف الفني

محمد قطب

الإخراج الفني

مراد نسيم

تاريخ النقود

تأليف
فيكتور مورجان

ترجمة
نور الدين خليل

هذا الكتاب
ملك الأستاذ الدكتور
رمزي زكي بطرس



المهنة المصرية العامة للكتاب

١٩٩٣

هذا كتاب فى تاريخ النقود ، اختير للترجمة الى العربية •
ولقد احسن المؤلف اختيار موضوعه ••

فاما التاريخ ، فيتالى هذه المرة باقتراانه بمجال النقود وما يتصل
بها من ابعاد اقتصادية او تجارية تصاحب الانسان فى كل زمان
ومكان •

واما النقود ، فلا غنى عن سبر اغوارها ، واستيضاح غوامضها ،
وازاحة الستار عن اسرارها •• فهل نتقدم الامم او تتخلف لعل غير
علة المال !!!

وهل تنلج الحروب ، وتلتهب الثورات الا ليثرى قوم ويفقر
اقوام !!

وهل شقى اناس او سعدوا بمنأى عن النقود !!! ••
ان الامة ، ان هى وعت ما للمال من اثر عميق على ابناءها وعلى
مكانتها بين الامم ، وان هى احسنت استغلال مواردها ، فقد اقلحت ••
وان هى استهانت وتجاهلت واعملت مالمديها من موارد وما فى
يدها من خيارات ، فليس لها سوى هم الدين وخذلان المعنى ••
وهذا الكتاب يتيح للكثيرين من غير المتخصصين الامام بعالم
المال وما يتصل به ، داخليا ودوليا ، ويفسر بأسلوب يسير اغلب
المصطلحات الاقتصادية والتجارية التى تكاد ان تكون من لوازم حياتنا
اليومية ••

وقد اثرتنا اضافة بعض التفسيرات الموجزة اسفل الصفحات
بوضع علامة النجمة (*) للتمييز بينها وبين ملاحظات المؤلف التى ترد
بالارقام التسلسلة ••

واستكمالا للفائدة ، وضعنا فى آخر الكتاب مسردا عربيا
للمصطلحات الاقتصادية والتجارية والمالية الواردة فى متن الكتاب
وما يقابلها بالانجليزية ، يرجع اليه الدارسون فى المدارس والجامعات
وغيرهم ، الحريصون على الاستزادة باللغة الانجليزية •



مقدمة المؤلف

تتعلق الفصول الثلاثة الأولى من هذا الكتاب بوظائف النقود كوسيط للتبادل ، وكمقياس للقيمة ، وكوسيلة لحيازة الثروة . ويعتبر الفصل الرابع فصلا تحليليا بدرجة كبيرة وقد يبدو انه خارج عن الموضوع فى دراسة تاريخية . بيد اننى اشعر انه ضرورى لتوضيح الأفكار الواردة بعده . وتتناول الفصول من الخامس الى السابع علاقة الحكومات بأنظمتها النقدية ونمو الأسواق المالية والمدفوعات الدولية . ويختص الفصل الثامن بالنظرية النقدية والفصل التاسع بالسياسة النقدية .

واما تاريخ النقود بمعناه الواسع الذى يغطى العالم على سعته والتاريخ بأكمله ، فذلك امر تقصر عنه معرفة أى انسان بمفرده ، وحتى وان كان ذلك ممكنا فسوف يملأ هذا التاريخ الكثير من المجلدات . ان هدفى الراهن لهو هدف أكثر تحديدا للغاية ، الا وهو اظهار منشأ المؤسسات النقدية والأفكار والقوى الرئيسية التى تحكم فى تطورها ، وتكاد المادة المؤسسية العصرية أن تكون كلها بريطانية .

وحتى فى السعى نحو هذا الهدف المحدود كان لزاما على أن اعتمد على أعمال الآخرين اعتمادا كبيرا . واننى لأعبر عن امتنانى الكبير لزميلى البروفيسور جـ ب كيرفرد لمراجع الفترة الكلاسيكية ولقراءة ذلك الجزء من المخطوط ، بيد أنه لا يعد مسؤولا عن أى خطأ من أخطائى ، لا هو ولا الثقة الذين أطلقوا لى حرة الاسترشاد بأعمالهم .

النقود وسيط للتبادل

- أصل النقود
- سك العملة في العصورين الإغريقي والروماني
- العملات البريطانية
- بداية الائتمان
- الأعمال المصرفية والأوراق النقدية في بريطانيا
- قانون بنك إنجلترا الصادر عام ١٨٤٤
- تطور الشيك
- الأوراق النقدية غير القابلة للتحويل
- التضخم

يرى آدم سميث أن « النزوع الى تبادل شيء أو مقايضته أو مبادلته بشيء آخر » يعتبر من القومات الأساسية للطبيعة الانسانية . وليس من شك أن الإنسان كان يقوم بعمليات « التبادل والمقايضة والمبادلة » منذ عصور سحيقة رغم عدم تقبل عالم النفس الاجتماعي الحديث لهذه الحقيقة . وحتى في العصر الحجري القديم ، عندما كان نشاط الإنسان الرئيسي هو الصيد وجمع الطعام ، ولم يكن قد عرف بعد كيف يتعهد النباتات أو يروض الحيوانات ، ارتحلت بعض السلع الى أماكن تبعد عن الأماكن التي نشأت فيها بمسافات طويلة ، فقد عثر على كهيمان البلطيق ضمن بقايا العصر الحجري القديم في مورافيا والنمسا وفرنسا ، وانتقلت الاصداف وجواهرها من ساحل الاطلنطي الى شمال إيطاليا ومن البحر الأحمر الى سويسرا ، كما وجد الصوان في أماكن كثيرة بعيدة عن أي مصدر طبيعي له . وربما حدثت تمركات السلع هذه عن طريق الهجرة أو النهب أو الهدايا أو بشكل من أشكال المقايضة البدائية .

وترجع أشكال التبادل الأولية الى آلاف السنين قبل اقدم التسجيلات المكتوبة ، وليس بإمكاننا معرفتها الا بالاستدلال عليها من البقايا التي عثر عليها علماء الآثار - ويقدر محدود - من مراقبة القبائل البدائية التي لاتزال باقية . وربما كان أول شكل من أشكال التجارة هو ما يسمى « التجارة الصامتة » التي لا يوجد فيها اتصال مباشر بين المشترين ، إذ يأتي أفراد العائلة أو القبيلة الى مكان فسيح ويعرضون السلع التي يريدون التخلص منها ثم ينسحبون . ويعد ذلك تقترب الأطراف الأخرى في الصفقة ويعرضون ما يرغبون تقديمه للتبادل وينسحبون هم كذلك ، ثم يعود هؤلاء الذين قاموا بالخطوة الأولى ويقفصون ما عرضته جيرانهم ، فإذا رضوا أخذوا بضائع جيرانهم ومضوا تاركين بضائعهم خلفهم ، وإذا ما اعتبروا أن « السعر » لا يكفي ، أزالوا بعضاً من بضائعهم وأنسحبوا مرة أخرى حتى يتمكن جيرانهم من قصص العرض الجديد . وقد يستمر هذا الشكل الصعب من أشكال « المساومة » حتى يرضى الجانبان . وأما تبادل الهدايا بين الأعضاء البارزين من مختلف القبائل (وهو ماكرر ذكره في كل من هومر والمهد القديم) فقد لعب دوراً هاماً في الحياة الاجتماعية والاقتصادية . وفضلاً عن الدور الاجتماعي والسياسي الذي لعبته تلك الهدايا ، فقد مكنت مجموعة من الناس من المشاركة في منتجات مجموعة أخرى ، وهكذا اعتبرت بشيراً بمقدم أشكال من التبادل أكثر تنظيماً .

لقد تمت اشكال التبادل البدائية هذه عن طريق المقايضة البسيطة
 لشيء بشيء آخر دون تدخل اى شكل من اشكال النقود . ومع ذلك ،
 فالمقايضة عيوبها التي تمنع استخدامها الا فى ايسر التعاملات ، وأول
 تلك العيوب هو أن المقايضة تتطلب مايعرف تقنيا بالتزامن المتزوج
 للرغبات ، فاذا ما أريدت مثلا مقايضة هذا الكتاب بسيارة ، فليس من
 الضروري أن أعثر على الناشر الذى يرغب فى نشره وحسب ، وإنما
 الناشر الذى تتوفر لديه رغبتان : الرغبة فى نشره ، والرغبة فى مبادلتها
 بسيارة . ومع ذلك ، وحتى لو عثرت على هذا الشخص فإن مشاكل
 ان تقضى بالضرورة : اذ ينبغي لى أن أعتقد - وينبغي للناشر أن يوافقنى
 فى اعتقادى هذا - أن الكتاب يساوى فى قيمته أكثر مما يساوى
 السيارة التى يريد التخلص منها ، فإن لم يكن لديه سيارة أفضل ،
 ولم يكن مهتما بكتاب لم يكتمل بعد ، نكون مازلنا فى طريق مسدود ،
 وإذا ما اطلقنا العنان لخيالنا فى هذا المثال ، فقد نتخيل الناشر وهو
 يحاول مقايضة نسخ الكتاب بالغذاء والملابس والسكن وأيام العطلات
 والحفلات الموسيقية واللوحات الزيتية وتتخيله كذلك وهو يشتري بمثل
 هذا النوع من المدفوعات العينية خدمات عمال الطبعة ومصممي
 بروقات الطباعة ومجلدى الكتب وباقي العاملين فى اعداد كتاب للبيع .
 ومن الواضح أن ذلك سيكون وضعاً سيئاً . كما يتضح انه طالما
 مستثمر التجارة على المقايضة ، يكون لازماً على كل عائله أن تنتج
 متطلباتها الخاصة بها فى المقام الأول ولاتبادل منتجاتها بمنتجات
 غيرها الا أحيانا .

ومن الممكن تجنب تلك الصعوبات كلها اذا توفرت وسيلة واحدة
 للنفع مقبولة عموماً ، يستطيع البائعون من خلالها أن يتسلموا سعراً
 متفقاً عليه ينفقونه بدورهم فى شراء ما يحلو لهم . ولذلك فإن تطور
 النقود يعتبر طورا من اطوار تقدم المجتمع الانسانى تصلح مقارنته من
 حيث اهميته بترويض الحيوانات والعناية بالارض وتسخير الطاقة .
 لقد كانت النقود من المستلزمات الأساسية للانطلاق من الانتاج الجرد
 العيش الى التخصص وتقسيم العمل .

ويرجع أصل النقود ، شأنها شأن التجارة ، الى ما قبل تقدم
 التواريخ المكتوبة ، وترتبط وظيفة النقود كوسيلة للتبادل ارتباطاً وثيقاً
 بالوظيفة المتعلقة بمقياس القيمة والتي ستناقش فى الفصل التالى .
 ومن المحتمل أنه فى الوقت الذى ازداد فيه تعقد تعاملات المقايضة اعتاد
 الانسان على تقييم « الأسعار » من حيث الصنف المياري ، وأن هذا
 المعيار قد أصبحت له ميزة المعاملة التفضيلية كوسيط للتبادل . وفى

المعصور الهومرية كانت الماشية بمثابة معيار للقيمة ، واللفظ الذى نستخدمه اليوم Pecuniary بمعنى (مالى) مشتق من اللفظ اللاتينى pecunia بمعنى (نقود) ، المشتق بدوره من لفظ pecus ، أى ماشية . وحتى وقت متأخر جدا ، استخدمت بعض القبائل البدائية الماشية كشكل من اشكال النقود فى اماكن بعيدة عن بعضها البعض كسبييريا وكينيا وغرب افريقيا وكولومبيا ، ولكونها وسيلة للدفع فلها مميزاتها الواضحة ، الا انها كانت تستخدم فى التعاملات الكبيرة ك شراء عبد أو زوجة أو فى دفع الاتاوات . كما كانت هناك سلع أخرى تستخدم كمعيار للقيمة ووسيلة للدفع سواء بمسواء كالملايس والحبوب . ومرة أخرى توجد نظائر بين القبائل البدائية فى الأزمنة الحديثة مثل معيار الأرز فى الفلبين والحصير والملابس الماشية فى ساموا .

وتظهر بعض اقدم السجلات البابلية (نحو ٣٠٠٠ سنة قبل الميلاد) تمييزا قانونيا بين السلع القابلة للتبادل ، وهى التى يمكن تحويلها من شخص الى آخر باقل قدر من الرسميات ، و السلع غير القابلة للتبادل ، وهى التى تتطلب تصرفا رسميا لتحويلها . وتتضمن السلع القابلة للتداول الذهب والفضة والرصاص والبرونز والنحاس ، والعسل والسمن والزيت والنبذ والجمعة والخميرة ، والصوف والجلود ، ولغاف البردى والأسلحة ومن المحتمل انها كانت تعتبر كلها وسائل للدفع بدرجات متفاوتة .

وفى اماكن أخرى من العالم ، يبدو أن اقدم وسائل الدفع كانت الحلى والأشياء ذات المفزى الدينى أو الرسمى بما فى ذلك « تماذج » الأدوات والمعدات . فقد عثر فى اليابان على رؤوس سهام من الاحجار شبه الكريمة ، ووجدت فى غينيا الجديدة شصوص لصيد الاسماك مصنوعة من عروض اللؤلؤ ، وكشفت الحفريات فى اماكن مختلفة من شمال أوروبا عن وجود رؤوس حجرية متناهية الصغر وسهلة الكسر بحيث يتعدى استخدامها عمليا ، كما كانت الحلقات واللؤلؤ والمجالات المعدنية شائعة جدا . ومع ذلك ، تعتبر الصنفه الصفراء اكثر عملات الزينة شهرة وانتشارا ، اذ كانت تستخدم كوسيلة للدفع فى الهند والشرق الأوسط والصين منذ عدة الاف من السنين قبل الميلاد ، واستمر تداولها خلال المعصور التاريخية فى مناطق كبيرة من اسيا وافريقيا وجزر المحيط الهادىء من نيجيريا الى سيام ومن السودان الى جزر هيرديا الجديدة غربى استكلندا ، وحتى فى زمنا الحالى لا يعتبر استخدامها أمرا غير عادى ، اذ قام اليابانيون بعد غزوهم غينيا الجديدة عام ١٩٤٢ بتوزيع الاصداق الصفراء بسخاء حتى تهبط قيمتها فنبطوا

حادا ، ويتميز أحد الضباط الحزونين في المنطقة « ليعرضوا استقرار المنطقة الاقتصادية والمالي للخطر » .

وهناك فرق هام بين أشكال النقود المذكورة الآن وبين « السلع القابلة للتبادل » في بابل وهو أن تداول الأخيرة كان يتم بالوزن بينما كان تداول الأولى بالعد (أى العدد المطلوب بدلا من الوزن) . وحتى عندما كان الشيء النقدي مصنوعا من مادة لها قيمتها الذاتية لم يكن هناك كبير اهتمام بمحتواها المادى طالما كان هذا الشيء « سليما » من حيث الشكل أو المظهر . ويبدو أن العملة قد تطورت كحل وسسط بين هذين المبدئين مروراً بالعد لا لشيء إلا لأنها كانت تحمل على وجهها ضمان وزنها ونقاؤها .

ومن غير الممكن تأريخ هذه العملية بأى نوع من النقة ، لكن من المؤكد أنها كانت ممتدة على مدى قرون كثيرة . فقد احتلت المصادن النفيسة مكانة بارزة « بين السلع القابلة للتداول » كوسيلة للدفع ، وكان من شأن تنوع أشكالها أن برزت تدريجيا قضبان معدنية تكاد أن تكون معيارية ، واختتمتها بعض السلطات العامة كضمان لنقاؤها . ومع ذلك ولفترة طويلة استمر تداول تلك القضبان المعدنية بالوزن ، وكان التالنت (*) talent في الأصل هو مقياس الوزن .

وفى تلك الاثناء ، كانت « أداة النقود » المعدنية المستخدمة في شمال أوروبا تشق طريقها نحو البحر الأبيض المتوسط . ففي اليونان الهومرية ، كانت السفايفد (**) والقوائم الثلاثية والأوعية والفؤوس والحلقات بمثابة نقود للمنفعوعات الصغيرة ، وكانت مصنوعة أصلا من البرونز ، لكن فى عصور ما بعد هومر استخدمت السفايفد الحديدية .

ويعتبر الأوبول obolos من بين أصغر الوحدات النقدية الاغريقية وهو مشتق على الأرجح من لفظ أوبيلوس (obelos) بمعنى سفود حديدى ، بينما كانت الدراخمه drachma - وهى الوحدة النقدية اليونانية الرئيسية الباقية حتى يومنا هذا - تعنى فى أصلها حفنة سفايفد (عدد ستة) .

وعثر فى كريت ضمن بقايا القرن الثالث عشر قبل الميلاد على اقراص معدنية ربما كانت لها بعض الاستخدامات النقدية ، لكن أقدم

(*) وحدة النقد والوزن القديمة .

(**) الصفود حود حديدى يشوى عليه اللحم .

العملات الأوروبية التي يمكن التأكد من تاريخها من ليبيا في آسيا الصغرى ، ويحتمل أن تكون قد ختمت في القرن التاسع أو الثامن قبل الميلاد ، رغم أن بعض الدارسين يحدد التاريخ بوقت حتى أكثر تأخراً . ويحتمل أن يكون التجار هم أول من صنع أقدم العملات ، لكن سرعان ما تولت الحكومات مهمة سك العملة . وفيما بين القرنين الثامن والسادس قبل الميلاد ، قامت شتى الدول والمدن في منطقة بحر ايجه وآسيا الصغرى بإصدار عملات تحمل كل منها شعارها : رأس أسد لليبيا ، وسبلهاف أيجينا ، وفرس كورنث المجنح ، وبومة أثينا . وأما في آسيا الصغرى فكانت أقدم العملات من الالكتروم ، وهو مزيج من الذهب والفضة ، ولذا كانت نفيسة جدا بحيث كانت أصغر عملة إثمن من أن تدفع في عمليات الدفع الصغيرة ، ويحتمل أنها كانت تستخدم أساسا في تعاملات التجار بين المدن . ولقد بدأ سك العملات الفضية في أيجينا نحو عام ٧٥٠ ق م ، أما أول سك للعملة الذهبية الخالصة فيعزى إلى كروسوس ، ملك ليبيا ، في القرن السادس .

ويرجع سك العملة في الصين إلى أسرة شو الحاكمة التي تولت زمام السلطة من القرن الثاني عشر إلى القرن الثالث قبل الميلاد . وبعض أقدم العملات على شكل أصداف صفراء ، والبعض الآخر على شكل سيوف وسكاكين ومجاريف . ومع ذلك ، وقبل الميلاد بعدة قرون ، صنعت اقراص مستديرة تتوسطها ثقب مربعة ، وهو « النقد » الذي تبقى حتى العصور الحديثة . وكان النحاس - باستثناءات نادرة - هو المعدن الوحيد الذي تسك منه العملات برغم استخدام قوالب الصب . الفضة للمسكوكات كبيرة الوزن ، كما استخدمت لفترة طويلة الاصداف الصفراء والملح وقطع الحرير .

ولقد حدث تطور هام في تقنيات سك العملة خلال القرن السابع ، فقد تم نقش نموذج على رأس المنقاب وكذلك على القالب بحيث يمكن ختم العملات بتصميمات على كل من وجهي العملة ، وساعدت شتى الرسوم المصممة على ظهر العملات في التمييز بين مختلف التسميات . كما هو الحال في العملات البريطانية الحديثة .

وكانت أثينا آنذاك تفكر إلى المبادئ النفيسة فاضطرت إلى الاعتماد على أيجينا في سك عملاتها . وادى الاستيلاء على جزيرة سالاميس (نحو عام ٦٠٠ ق م) إلى فتح طريق التجارة إلى كورنث . وأصبح سولون قادرا على البدء في سلسلة العملات الاثينية التي كان لها أثر مهيمن على سك العملات في شرق البحر المتوسط لعدة قرون . وبدأ سولون يمارس فرض رسوم على سك العملات ، وهي الممارسة

التي اتبعها حكام كثيرون فيما بعد . وكان المعيار الاغريقي المقبول وقتئذ هو ١٠٠ دراخمة للمينا (*) و ٦٠ مينا للطلان من الفضة (وكان لا يزال مقياسا للوزن) . ومع ذلك ، قام سولون بمسك ٦٢٠٠ دراخمة من الطالن ، وبذلك خفضت قيمة السبيكة الفضية للعملة الى اثنى من قيمتها الظاهرية تاركة هامش ربح للدولة .

وفي اثينا ، وفي غيرها من دول المدينة ، كانت العملات الفضية صغيرة بالقدر الكافي لسخولها مجال تجارة التجزئة وبيع الاجور ، وهكذا اتاحت لمقطاع واسع من المجتمع الاستفادة من مزايا النقود كوسيط للتبادل . وبحلول القرن الخامس قبل الميلاد بلغ الاقتصاد الاثيني درجة عالية جدا من التخصص ، وكان العمال المبيد يمثلون جانباً هاماً في المجتمع ، وحتى هؤلاء المبيد كانوا يتقاضون « حصة مخصصة » بالعملات بدلا من قيام اسيادهم باطعامهم . وكان استئجار العبيد ممارسة شائعة وكان هناك عدد متزايد من المعتقين والمتيكس metics (الاجانب الذين لهم بعض مزايا المواطنين) بل والاحرار الذين كانوا يعملون بانتظام لقاء اجر اما فرادى او في الورش ، وكان متوسط الاجر الزمني في اثينا في القرن الخامس دراخمة واحدة في اليوم ، لكن كان الاجر بالقطعة معروفا كذلك .

وتعتبر العلاقة بين تزايد النقود وانحصار الرق علاقة مثيرة للاهتمام . فمن الواضح ان تطور اقتصاد النقود لا يكتفي بذاته لوضع نهاية للرق ، فقد عملت بلدان كثيرة على بقاء نظام الرق لقرون عديدة بعد ان طورت الأنظمة النقدية حتى اصبحت على قدر رفيع من التقدم . ومع هذا ، وفي غيبة النقود ، فان وجود نوع من الرق او عبودية الارض يكاد يكون شيئا حتميا ، اذ ان ابسط الأنشطة الاقتصادية يتطلب قيام بعض الاشخاص بتنظيم عمل الآخرين ومراقبته وهذا ممكن في الاقتصاد النقدي باستئجار خدمات الرجل غير المنشغل ، واما في الاقتصاد غير النقدي فينطوي التحكم في العمل على فرض قيود على حرية العامل الشخصية . ومن الإنصاف اذن القول بان ظهور من الاحرار الاجراء يعتبر بمثابة مرحلة حاسمة من مراحل تنظيم الجنس البشري اجتماعيا وسياسيا وكذلك اقتصاديا .

ومن المعتقد ان اقدم العملات البرونزية قد سككت في صقلية في القرن الخامس قبل الميلاد واما العملات الذهبية والبرونزية فقد سككت

(*) مينا mina : وحدة الوزن القديمة (نصف رطل انجليزي) . والوطل الانجليزي ١٥٢ جراما تقريبا

في أثينا عامى ٤٠٧ ، ٤٠٦ ق م . على التوالي اثناء الحرب البيلوبونيسية . وكانت الاحتياجات المالية للحكومة وقت الحرب بمثابة دافع عاجل لاحداث ذلك التغير فى العملة ، وكذلك العملات اللاحقة ، اذ كان الذهب ملائما اكثر من الفضة فى التعاملات الكبيرة جدا ، والبرونز للتعاملات الصغيرة ، وتزايد استخدام المعدنين كليهما خلال القرن الرابع قبل الميلاد . ومع ذلك ، تظهر فارس فى القرن الرابع على انها أول بلد ينتج معيارا ثنائى المعدن بحق ، اذ كانت تقوم بانتظام بسك العملة من الذهب والفضة بنسبة ١٣ : ١ ، الأمر الذى أدى الى رفع قيمة الذهب بأكثر مما فعل الاغريق ، اذ كان فيليب المقدونى يسك العملات من المعدنين بنسبة ١٠ : ١ وكلما كان هناك سك عملة ثنائية المعدن يراجعه الحكام مشكلة تعترضهم الا وهى العلاقة الصحيحة بين معدنى الذهب والفضة .

وأدخل الاسكندر الأكبر فى جميع الاراضى التى فتحها نظاما موحدا لسك العملة على أساس النظام الاثينى . ومن الحكمة الاعتقاد بأن فتوحات الاسكندر اطلقت مقادير كبيرة من الذهب والفضة من الكنوز المخزنة لدى الحكام الذين أخضعهم ، وأن هذه الزيادة المفاجئة فى امدادات النقود قد سببها ارتفاع حاد فى الاسعار ، فان كان الأمر كذلك ، فيعتبر ذلك مثلا ميكرأ جدا على التضخم النقدي ، لكن الأدلة من الضاللة بحيث لا تعتبر حاسمة . كما لعب الاسكندر دورا لاحقا على حياته فى تاريخ سك العملات اذ وضع خلفاؤه من بعده صورة رأسه على وجه عملاتهم بدلا من شعار المدينة أو ما يمثل الآلهة . ومن هذا الاستخدام لرأس حاكم ميت خطط عملية سك العملة خطوة قصيرة سرعان ما تبنتها الاسرة الحاكمة الصيلوقية فى سوريا لوضع ملامح العاهل الحاكم على العملة .

وامتد النفوذ النقدي الاغريقى غربا فى صقلية وقرطاج ، لكن كانت روما حتى القرن الثالث قبل الميلاد تستخدم مجرد عملات برونزية بسيطة تعرف باسم ايز . وأما الديناريوس denarius - الذى أصبح أساس النظام النقدي الرومانى - فقد سك بادئ الأمر عام ٢٦٨ ق م . رغم احتمال صدور عملات رومانية فضية ذات تسميات اغريقية سابقة عليه . وقبل ذلك مباشرة تحالفت روما وقرطاج فى الحرب (Pyrrhic War) وتحكى الأساطير ان السلطات الرومانية كانت تعاني آنذاك من صعوبات مالية ، فاستنصحت الالامة جونيوس التى اكسدت ان الحرب لو تحارب على النحو الصحيح فلن تكون هناك مشكلة فيما يتعلق بالنقود . فقامت السلطات فى اميتان يتصف بالورع بمنح الالامة لقب مونيeta moneta

وضعوا قدرا كبيرا من المال فى معيبتها على الكايبيتول (هيكل جوبيتر الكبير) . وأيا ما يكون وجه الحقيقة فى هذه القصة ، فمن المؤكد أن سك العملة الفضية الرومانية يدين بالكثير للنموذج القرطاجى ، فكلما جونو هى الاسم الذى كان الرومان يشيرون به الى رئيسة الالهات فى قرطاج ، وربما كانت كلمة موتيتا من أصل قرطاجى .

وكانت العملات الرومانية المبكرة تظهر صور الآلهة والأبطال ، لكنها فى القرن الثانى قبل الميلاد اقتصت المجال لأفكار أسطورية تمجد الأسلاف والعائلات النبيلة ، فظهرت صور الشخصيات التاريخية على وجه العملة رغم عزوف الرومان عن استعمال صور الأشخاص من الأحياء ، وهكذا كان يوليوس قيصر أول رومانى تظهر صورته على العملة ، وإنما فى آخر سنة من سنى حياته . كما استغلت روما الإمبراطورية بعمارة سك العملات فى الأغراض السياسية فاستخدمت الوجه الآخر للعملة فى اظهار شتى « الفضائل » التقليدية التى تختار طبقا لما تملية المناسبة ، فكانت أحيانا تستخدم شعارا لاثارة المشاعر السياسية بعبارات مضادة لجماعة مناصرة ، لكن عموما كان الشعار باعثا على الوحدة . « يعتبر الوعد بالسلام والنصر والثود عن حرمان التقوى والعدل والوفاء والحرية بمثابة تعريف قانونى لروح تلك العصور بمصطلحات تساعد على وجود رابطة بسيطة من الفلسفة السياسية المشتركة تجمع سكان الإمبراطورية ، الدانى منهم والفاصى ، فى رابطة واحدة » (١) .

ولم يكتف الرومان بتنويع مظهر عملاتهم لتلائم أهدافهم السياسية ، وإنما تلاعبوا أيضا فى قيمتها لتتناسب احتياجات الدولة . وفى وقت تقديم الديناريوس قسموا الايز (88) البرونزى الى نصفين وزنا ، وكان هو الوحدة الحسابية من قبل ، وحدثت تخفيضات كبيرة فى أوزان العملات أثناء الحربين القرطاجيتين الأولى والثانية . ولم تحاول الحكومات الرومانية مطلقا أن تعمل على وجود « دين قومى » طويل الأجل ، لكنها تعرضت فى وقت الحرب للالتزامات كبيرة قصيرة الأجل ، واستطاعت الوفاء بتلك الالتزامات بعد خفض قيمة النقود الخفيفة بحيث ينطوى تخفيض وزن العملات على انكار جزء كبير من الدين العام . وعقب النصر النهائى على قرطاج تلت فترة من الاستقرار النقدى والنمو الاقتصادى المريع ، غير أنه فى ظل دولة الإمبراطورية

C. D. V. Sutherland, 'Coinage in Roman Imperial Policy', (١)
Methuen, 1951, p. 178.

ضعفت التمويلات الحكومي مرة أخرى لعدة أسباب أهمها الهبات.
السخية التي كان الإباطرة المتعاقبون ينفقونها على مواطني عاصمتهم ،
وهي الهبات التي تسمى ليبراليات Liberalitas .

وبدا الامبراطور نيرون سلسلة من التخفيضات في قيمة العملة
استمرت حتى نهاية القرن الثالث تمزى من ناحية الى خفض وزن
العملة ، وتمزى من ناحية أخرى الى اصدار عملات مطلية * . وينهاية.
القرن الثالث تفاقمت الأمور بحيث أصبح التجار عازفين عن قبول
العملات بقيمتها الظاهرية ، وياتت عملية مك العملة - كوسيلة للدفع -
مهدة بالانقيار * . ومع ذلك ، ادخل ديوكليتيان عام ٢٩٦ م اصلاحات
كان من شأنها ان منعت روما آخر فترة من استقرار العملة قبل انقسام
الامبراطورية * .

ولقد حدث تداول شتى انواع العملات في بريطانيا قبل عصر
يوليوس قيصر ، لكن من المحتمل انها كانت مستوردة من أوروبا * .
ويذكر قيصر ان البريطانيين (*) استخدموا القضبان الحديدية كعملات.
ايضا ، ويعزز ذلك اكتشاف اعداد كبيرة من تلك القضبان في واسط
بريطانيا وجنوبها الغربي ، وهي على شكل سيوف غير كاملة ويرى بعض
الثقات انها اسلحة لم تستكمل في واقع الأمر ، لكن الرأي الأكثر انتشارا.
انها كانت واحدة من مجرد « اسلحة » و « اثوات » للعملات الحديدية
التي كان تداولها معروفا في شتى انحاء العالم البدائي * . وفي الفترة
ما بين غزو قيصر لبريطانيا وفتحها عن طريق كلوديوس ، قامت عدة
ممالك بريطانية بسك عملاتها الخاصة بها ، لكن سرعان ما استبدلت
هذه العملات بعد الغزو بالعملات الامبراطورية الرومانية التي سكّت.
في لندن ابتداء من القرن الثالث * .

وتسبب رحيل الفيالق الرومانية في حدوث اضطراب في سك
العملة وكذلك في جوانب أخرى من الحياة السياسية والاقتصادية.
اذ قام الحكام المحليون بسك عملاتهم الخاصة بهم وسرعان ما تواجدت
وفرة من العملات الصغيرة المصنوعة من الفضة البسيطة ، وقد تنوعت
تصميماتها حسيما يتخلل ضارب العملة نفسه * . ويطلق النُميون
numismatists (*) على تلك العملات اسم "sceattas" ، رغم الإشارة
اليها في زمن مبكر يرجع الى نحو عام ٦٩٣ بلفظ penny

(*) البريطانيون Britons هم سكان بريطانيا قبل الغزو الإنجليزي سكوني * .

(**) النُميات : numismatics علم النقود والأوسمة واللدائات وما شبيهاها.

(قاموس النهضة) * .

أو بنصت في قوانين الملك أين Ine ملك ويسيكس . وأقدم شكل لهذه الكلمة هو « بندينج » pending ، ويظن أنه لفظ يشير إلى العملات التي ضربها بندا penda الذي حكم مملكة ميرشيا في الربع الثاني من القرن السابع . ومع ذلك ، يبدأ التاريخ المستمر للعملة بنى penny منذ العملات التي ضربها أوفيا ملك ميرشيا نحو عام ٧٦٠ ، وفي خلال السنوات المائة التالية أصبحت عملات البنى مقبولة بانتظام بالمعد ، فكان عدد مائتين وأربعين منها يسك من رطل واحد من الفضة ، أما الشلن shilling ، فإن تسميته مشتقة من كلمة سكسونية هي scilling ، التي تعنى أصلا « القطعة المفصولة » ، وهي كلمة كانت تستخدم بادئ الأمر لوصف شظايا العملات أو قطع الفضة المكسورة التي تلقى في كفة الميزان لاستكمال القدر المطلوب في عمليات البفع بالوزن . وعلى أية حال ، أصبحت الكلمة في العصر السكسوني المتأخر تعنى أربعة من عملة البنى .

ولقد تبنى وليم الفاتح البنى السكسوني وأنشأ الدار الرئيسية لسك العملة في برج لندن واعتمد درجة النقاء المعيارية وقدرها ٩٢٥ جزءا من الفضة الخالصة في كل ١٠٠٠ جزء ، وهي درجة النقاء التي أصبحت تعرف باسم « الفضة الخالصة أو الفضة الاسترلينية » أو « المعيار القديم والصحيح لآنجلترا » . ومن حين آخر كان الملوك ينحرفون عن هذا المعيار ، لكنه عادة ما كان يعتبر سلوكا معيبا ، وتحت ضغط الرأي العام كانوا يضطرون للعودة إلى المعيار الذي كان يعتبر « قديما وصحيحا » ، وحتى نهاية القرن الثالث عشر كان البنى الفضى هو العملة الحقيقية الوحيدة المتداولة في بريطانيا . ومع ذلك ، كان النورمانديون يستخدمون النظام الروماني لأغراض المحاسبات وهو نظام الرطل (لبيرة libra) الذي يتكون من عشرين صلدوسا solidus ، ويتكون الصلدوس بدوره من اثني عشر دينارى dinarii (بينيز pennies) . وفي غضون وقت قصير من الغزو تحولت كلمة صلدوس إلى الكلمة السكسونية القابلة للتكيف scilling .

وطوال العصور الوسيطة تعرضت العملة لتهديد مزبوج وهو التقليل والتخريب . فكان من اليسير نسبيا ، ومن الربح بشكل جلى ، إنتاج أشياء للعملات الرسمية من معادن أقل في قيمتها ، ورغم أكثر العقوبات ضراوة كان هناك تدفق منتظم من النقود الزائفة ، بل كان الأمير تمزيق وأوصال العملات الجيدة بتقليم حوافها ، أو عن طريق برد العملة من حوافها بالمبرد . ولم يتوفر علاج ناجح لذلك إلا في القرن السابع عشر حينما اخترع الفرنسي ببيير بلوندو آلة لإنتاج عملات ذات حواف مصقولة .

وجاء بلوندى الى انجلترا فى عام ١٦٤٩ ، لكن افلح حرفيو سك النقود فى اعاقه اختراعه اربعة عشر عاما اخرى .

وادت انشطة المقلمين والمزيفين الى سلسلة من دورات خفض القيمة واصلاحها فبسبب تقليم العملات الجيدة ، كانت العملات الرديئة تروج (اى تطرح للتداول) الى ان تنخفض العملات الى اثنى من معيارها القانونى بكثير بحيث لاتطاق ، وعندئذ يقوم الملك بسحب النقود من التداول (الجيدة والرديئة على السواء) ويصهرها ثم يعيد اصدارها كمعملة ذات وزن ونقاء معياريين . ومع ذلك لم يكن يوسع السلطات الملكية تحمل الخسارة التى تنطوى عليها تلك العملية ، كما لم تكن على استعداد لتعملها فكان حائزو النقود الرديئة بوجه عام يتحملونها . غير ان العملات الجديدة ذات النقاء المعيارى كانت احيانا تخفف من خسائرهم ، وان كانت تلك العملات الجديدة اقل وزنا . وهكذا ، وبنهاية القرن الخامس عشر ، كان مايكس من باوند الفضة ٤٨٠ بنسا (*) بدلا من ٢٤٠ بنسا . والشئ الهام ، مع ذلك ، هو ان الحسابات كانت لاتزال تتم بالبائوند والشان والبنس رغم ان البائوند النقدي لم يعد مطابق البائوند الوزنى للفضة وبفع العملات بالعد وليس بالوزن . لقد كانت النقود - سواء كوحدة للمصايب او كوسيلة للنفع - فى طريقها لان تنفصل عن معادنها المصنوعة منها (رغم ارتباطها الوثيق بها) .

وجاء الذهب الى انجلترا فى العصور الوسيطة من خلال التجارة الدولية . وبدرجة كبيرة عن طريق الايطاليين . واخفقت محاولة هنرى الثالث فى اصدار بنى ذهبي ولم ينتظم سك العملة الذهبية الا عندما اصدر ادوارد الثالث الفلورين الذهبى عام ١٣٤٣ . ومع ذلك ، لم يجرؤ الذهب على تحدى الفضة تحديا جديا كوسيلة رئيسية للدفع ، لانه كان لايزال من ارتفاع القيمة بحيث لا يصلح كوسيط ملائم للمعاملات الصغيرة ، هذا من ناحية ومن ناحية اخرى ، لانه عادة ما كان يقدر باقل من قيمته الحقيقية فى علاقته بالفضة فى دار السك ، اذ انه كلما كان هناك معدنان يتم تداولهما معا ، فان المعدن الذى يقدر باقل من قيمته يتجه الى الخروج من التداول . ولنضرب مثلا عمليا : فى عام ١٤٦٤ كان سعر الفضة فى دار السك محددا بما قيمته ٢٥ر٢ بنسا للآونس (**) ، وسعر الذهب محددا بما قيمته ٢٢ شلن و ٩ر٤

(*) البنس pence ، صيغة الجمع كلمة penny

(**) الآونس ounce (اختصارا oz) وترب (اوقية) : وحدة وزن.

٢٨٣٥ او ٢٨١٩ جراما .

بنسبته للأونص ، وهي نسبة قدرها ١١١٧ الى ١ : فإذا كان أونص الذهب في مسوق السبائك يدر أكثر مما تدره النسبة ١١١٧ أونص فضة ، فمن الواضح ان الأمر لا يستوى بإحضار الذهب الى دار السك ، ان يستطيع حائزو العملات الذهبية تحقيق أرباح من صهرها وبيعها على هيئة سبائك ، وهكذا تتجه العملة الذهبية الى الاختفاء . وأجريت من حين لآخر تغييرات في نسب السك كنتيجة لتغيير القيم النسبية للمعادن في السوق ، ولكن حتى بداية القرن الثامن عشر ولفترة طويلة ، لم تكن النسبة في صالح الذهب بحيث تتوفر مقادير كبيرة للتداول .

وفي العصور النورماندية المبكرة كان استخدام النقود مقيدا بدرجة كبيرة ، ان كانت العائلة الكبيرة - بين جموع السكان الريفيين - مكتفية اكتفاء ذاتيا ، وكان النظام الاقليمي الاقطاعي مهيا للدفع في شكل بضائع وخدمات بدلا من النقود ، وأما الفواض الريفية من الحبوب والصوف فكانت تباع بنقود تستخدم في شراء وسائل الترف للأغنياء والقدر الضئيل من الضرورات التي لم يكن بوسع العائلة توفيرها بنفسها . وفيما عدا ذلك اقتصر استخدام النقود على الأعمال الأكثر تخصصا في المدن وفي التجارة الدولية وفي دفع الضرائب والإيرادات البابوية . ومع ذلك ، وفي الفترة من القرن الثالث عشر الى القرن الخامس عشر ، استبدلت الخدمات الاقطاعية والمدفوعات العينية شيئا فشيئا بالربيع النقدي ، وكان انتشار اقتصاد النقود في أنحاء الريف على علاقة وثيقة بتفكك النظام الاقليمي الاقطاعي والغاء عبودية الأرض ، بل كان شرطا ضروريا لهما .

وخلال الجزء الأعظم من العصور الوسيطة كانت المعادن النفيسة نادرة ، لكن أحدث اكتشاف أمريكا تغييرا غير متوقع ، ان قام الغزاة الاسبان بسلب الامدادات الأولى من الذهب والفضة من رعاياهم الجدد ، غير ان اكتشاف مناجم بوتوزي (*) في الأربعينات من القرن السادس عشر ومواكبته لتقنيات الصقل المتقدمة ، تسبب في تدفق الفضة تدفقا كبيرا ومتواصلا . ورغم محاولات الحكومة الاسبانية الاحتفاظ بالمعدن لنفسها الا انه سرعان ما انتشر في سائر أنحاء أوروبا ، وصاحب تزايد امدادات النقود ارتفاع في الأسعار وهذا ما يحدث في أي مكان .

وفي إنجلترا ، تعاظمت هذه الزيادة الطبيعية للنقود في عهدي هنري الثامن وألوارد السادس من جراء خفض التعمد لقيمة العملة بسبب جمع إيرادات للسلطة الملكية . ولقد كان العوامل الأولى

(*) جنوبي بوليفيا .

يخفضون وزن العملة ويحافظون في ذات الوقت على نقاء المعدن ، لكن بين هنرى الثامن فى عام ١٥٤٢ خفض المحتوى الفضى للمعدن من المعيار « القديم والصحيح » وهو ٩٢٥ جزءا لكل ١٠٠٠ ، وتواصلت هذه العملية الى ان بدأ سك العملات ، فى عهد إدوارد السادس ، من سبيكة تحتوي على مجرد ٢٥٠ جزءا لكل ١٠٠٠ من الفضة . واستمر تداول النقود الرديئة الى ان أعادت إليزابيث سك العملة عام ١٥٦٠ - ١٥٦١ . ولقد صاحب إصدار مقادير ضخمة من النقود المنخفضة القيمة ارتفاع فى الأسعار أشد فى حدته من أى ارتفاع آخر عرف من قبل ، والارقام المتوفرة نادرة ، ويصعب تفسيرها ، لكن المحتمل أن الأسعار عموما قد تضاعفت على وجه التقريب فيما بين عامى ١٥٤٠ - ١٥٦٠ ، ثم هبطت فى أعقاب إعادة السك الاليزابيثى مهيوطا مؤقتا ، لكن سرعان ما بنا الاتجاه التصاعدى من جديد واستمر حتى منتصف القرن الثامن عشر .

ولقد أثرت هذه التغييرات النقدية فى كثير من جوانب الحياة الاقتصادية والاجتماعية والسياسية . فارتفاع الأسعار يعتبر بالاطبع شيئا حسنا للمتاجرين اذ تتوفر لهم قوة دفع جديدة لتراكم رأس المال التجارى . ومع ذلك ، هبطت إيرادات السلطة الملكية - التى كانت تتحصل عليها من مصادرها التقليدية - الى اثنى من التكاليف المتصاعدة للحكومة ، ووجد الموامل أنفسهم يواجهون صعوبات مالية متزايدة . ومن بين الطرق التى استخدمتها إليزابيث - وكذلك جيمس الأول - لدرد الأزمة المالية بيع الأراضى التى صايرها هنرى الثالث من الأديرة ، وكان أغلب المشتريين من المتاجرين ذوى السعة ممن استقروا فى البلاد ومهدوا لطبقة « الأسياد » للأجيال التالية . ومن الواضح أن هذا المصدر للمالى لا يستمر الى الأبد فباتت السلطة الملكية تعتمد اعتمادا متزايدا على أشكال فرض الضرائب التى كان الإشراف عليها من حق البرلمان . وهكذا صار التضخم أحد الموامل التى كان من آثاره أن بلغت الصراعات فى القرن السابع عشر ذروتها .

ولاكثر من الفى عام ، وفى المجتمعات التى تخطت أشكال النقود البدائية جدا والموضحة فى مستهل الفصل ، كانت وسيلة الدفع الرئيسية هى العملات الذهبية أو الفضية أو - بمقادير ضئيلة - البرونزية . وزيادة على ذلك ، ارتبطت قيمة العملة بشكل وثيق بقيمة المعدن الذى تحتوى عليه وغالبا ما كانت الحكومات تفرض رسوما على السك مما رفع من القيمة الظاهرية قليلا على قيمة سبيكتها ، وكان ذلك أمرا مقبولا لكونه ملائما للعملات . وحاول بعض الحكام الذين كانت

الحاجة تعوزهم - من نبيرون الى هنرى الثامن - زيادة هذا الفرق زيادة كبيرة ، لكن دائما ما كانت هذه المحاولات تقشش من تلقاء نفسها . فكانوا اما ينييمسون بأن لدى العامل أفكارا أخرى ، أو أن العملات الرديئة لم تعد مقبولة بقيمتها الظاهرية ومن ثم تنتقل ملكيتها على أساس محتواها من الذهب أو الفضة .

ومع ذلك ، وحتى في أواخر العصور ، نستطيع تتبع بداية ما قدر له ان يكون بمثابة ثورة في وسيلة الدفع ، ألا وهو قبول الدينون (أى الالتزام بدفع العملة) كبديل للعملة ذاتها . وقد تكون هذه الدينون كمبيالات التجار العاديين ، لكنها كانت بشكل أكثر اعتيادا مسندات صادرة من المصارف أو ائتمانات في دفاترها .

ومن المحتمل ان كان القراض النقود قديما قدم النقود نفسها ، وكما سنرى في الفصل الثالث ، طور البابليون والافريق مؤسسات كانت تقوم بعدد من وظائف المصارف الحديثة .

وكانت المصارف الاغريقية تقوم بترتيبات التحويلات الائتمانية بين المدن لتجنب مخاطر النقل البحري للمسكوكات (أى الذهب والفضة) ، لكن لا يوجد دليل على ان الودائع المصرفية كانت تشكل بديلا للعملة فـ، المدفوعات الداخلية . ومع ذلك ، كانت هذه التحويلات تتم عن طريق المصارف المصرفية في العصر الهيلينستي واعترف بها القانون الروماني وكان الوثيقيون العموميون يعينون لتسجيلها ، وذلك في القرن الثاني للامبراطورية .

وبانتهاء الامبراطورية انتهى النظام الروماني ، لكن عادت ممارسة الأعمال المصرفية في المدن الإيطالية في وقت مبكر يحتمل ان يرجع الى القرن الثاني عشر ، ومرة أخرى استخدمت تحويلات الودائع المصرفية كوسيلة للدفع . ومع ذلك ، ولكي يتم الدفع عن طريق المصرف ، كان من الضروري ان يعطى السيد لصاحب مصرفه تعليمات شفوية وكان لزاما على الدائن الاعلان عن موافقته في وجود شهود . وفي القرنين الثالث عشر والرابع عشر استبدل بهذا النظام الثقيل شيئا فشيئا امر مكتوب وموقع من الدين وهو الذي يعتبر بشيرا بمقدم الشيك الحديث . وخلال العصور الوسيطة حدث التطور الرئيسي ، ألا وهو اعتبار الودائع المصرفية وسيلة دفع ، في مدن البحر المتوسط خاصة برشلونة وجنوا والبندقية ورغم وجود نظام مماثل بعض الشيء كان يمارس أيضا في الأسواق الموسمية للزراعية في مقاطعة شامبان الفرنسية .

ويقترض ان اصحاب المصارف الإيطالية كانوا يمارسون ما اصبح معروفا باسم أعمال الجيرو - أى قبول الودائع وتحويلها من حساب الى آخر - لكن لم يكن مسموحا لهم بمنح قروض أو السماح للمعلاء بمسحوبات تجاوز ارصدتهم . غير انه من الناحية العملية كان الاغراء شديدا لان ينغمس اصحاب المصارف فى منح القروض ، فكانوا دائسا ما يقرضون ، لكنهم كانوا احيانا يفقدون أموال المودعين ولا يستطيعون ردها اليهم عند الطلب .

وإلى فشل المصارف الخاصة إلى المطالبة بإنشاء مصارف جيرو عامة . من أشهرها مصرف سان جورج فى جنوا (١٤٠٨) وبانكونيللا بيا تيسادى ريفالتو فى البندقية (١٥٨٧) ومصرف امستردام (١٦٠٩) . ومع ذلك دائما ما كانت المصارف العامة تقع تحت ضغوط لاقراض السلطات العامة ، وكانت اقل قدرة من المصارف الخاصة على مقاومة تلك الضغوط ، فقدم مصرف امستردام قروضا للمدينة ولشركة الهند الشرقية الهولندية ، لكنه فى بداية القرن الثامن عشر وجد نفسه عاجزا هو الآخر عن الدفع لمودعيه بالعملة . ومع ذلك، تزايد اعتياد تجار امستردام فى تلك الاثناء على اجراءات الدفع الملائمة من خلال المصرف بحيث استمر تداول ودائعهم وقبولها بقيمتها الظاهرية لسنوات طويلة . ويعتبر ذلك واحدا من اقدم الأمثلة لنوعية وسيلة الدفع التى أصبحت أغلب الأنظمة النقدية الحديثة تعتمد عليها ، ان أن الجانب الجوهري لاي وسيط يتم الدفع بموجبه ليس هو القيمة الذاتية وانما القبول العام ، والشيء الحيوى لاي شخص يتسلم مدفوعات هو أن يكون على يقين من قدرته على التصرف فيما يتسلمه ، ايا ما يكون، فى شكل مدفوعات خاصة به هو ، وطالما يتم الوفاء بهذا الشرط فإن الاصداف أو الحلقات المعدنية أو صحائف الأوراق المنقوشة بطريقة ملائمة أو مجرد القيود الحسابية فى دفاتر استاذ المصرف ، تستطيع كلها ان تكون بمثابة وسائل للدفع .

وفى القرن السابع عشر حدث تطوران رئيسيان فى وسيلة الدفع التى تقوم بها المصارف فى انجلترا ، وهما تطور الورقة النقدية (البنكنوت) ، وقبول المبدأ القانونى الخاص بقبالية التداول .

ويرجع أصل الورقة النقدية (البنكنوت) الى القرن السابع عشر عندما كان صائغو لندن يقومون بوظائف مصرفية عديدة خلال ذلك القرن . واقدم مدونة موجودة لنقود اودعت لدى صائغ هى عبارة عن ايصال باسم لورنس هور مؤرخ عام ١٦٢٢ . واصبحت تلك الممارسة

شائعة في عصرى كرومويل وشارل الثانى . وفى بادىء الأمر ، كانت الإيصالات التى يصدرها الصائغ تأخذ شكل وعد بأعادة دفع منصوص عليه لمودع مذكور اسمه ، لكن بحلول عام ١٦٧٠ أضيفت العبارة « أو لحامله » بعد الاسم ، وباتت الصكوك تتنقل من يد الى يد كبديل للعملة . وعندما انشئ بنك إنجلترا عام ١٦٩٤ كانت أهم الوظائف التى يقوم بها هى اصدار الأوراق المالية وبعد ذلك بسنوات قليلة أصبح هو الهيئة المشتركة الوحيدة التى لها حق اصدار الأوراق المالية فى إنجلترا وويلز ، ولا تستطيع المصارف الأخرى اصدار تلك الأوراق المالية الا اذا كان لها أقل من ستة شركاء . وشيئا فشيئا توقف اصحاب المصارف فى لندن عن اصدار الأوراق المالية ، حتى عندما كان لايزال من حقهم اصدارها ، وبالرغم من تأسيس عدد كبير من المصارف الصغيرة لاصدار الأوراق المالية فى المقاطعات بعد عام ١٧٥٠ ، ظلت الورقة النقدية لبنك إنجلترا أهم أشكال العملات الورقية بدرجة كبيرة .

ومع ذلك ، وقبل انتشار استخدام الأوراق المالية ، كان يتعين التحقق من انها قابلة للتداول ، فمن يقبل بحسن النية صكاً قابلاً للتداول فانه يكون قد ضمن حقه الذى لاخلاف عليه فيه مهما تكن طريقة من اعطاه له فى الحصول عليه ، وعلى عكس ذلك ، لا يستطيع البائع - بصك غير قابل للتداول - ان يعطى شيئا أفضل مما يملكه هو ذاته . وهكذا ، وعلى سبيل المثال ، من المعتاد قبل شراء منزل قيام محامى الاجراءات بفحص سند الملكية للتأكد من سلامته ، وهو اجراء تتضح استحالة فى أى شئ يعتبر وسيلة للدفع . وفى منتصف القرن السابع عشر تطور مبدأ القابلية للتداول بالنسبة للكيميالة . وفى بادىء الأمر كانت هناك بعض الشكوك عما اذا كانت الأوراق النقدية (البنكنوت) قابلة للتداول ، لكن حسم الأمر بالقانون فى عام ١٧٠٤ .

ورغم ذلك ، كان تداول الأوراق النقدية اقل بكثير من تداول العملات ، واستمر كذلك حتى الحرب العالمية الأولى . وأصبحت الفضة نادرة فى أواخر القرن السابع عشر ، ويرجع ذلك جزئيا الى الصادرات الكبيرة الى الشرق ، فضلا عن ارتفاع سعرها بعلاقته بسعر الذهب وحنى وقتئذ ، كانت دار المسك قد خفضت قيمة الذهب بحيث كانت العملات الذهبية المسكوكة قليلة جدا . لكن بدأت تظهر انذاك مقايير كبيرة من العملات الذهبية . وجرى تداول المئنتين معا بلا قيود لفترة قصيرة ، الا انه بزيادة ارتفاع سعر الفضة انخفضت قيمتها - بدورها - فى دار المسك ، وبدأ الذهب يحل محل الفضة فى التداول . وحاولت السلطات بادىء الأمر وقف ذلك بتخفيض قيمة الجنيه الذهبى . ومع

ذلك ، وبناء على نصيحة السير اسحق نيوتن ، عالم الرياضيات والطبيعة المشهور ، الذي كان رئيس دار السك ، تم تثبيت قيمة الجنيه بما قيمته ٢١ شلنًا ، وكان ذلك مساويًا لسعر أونس الذهب في دار السك بما قيمته ٣ جنيهات و ١٧ شلنًا و ١٠ بنسات بدرجة نقاء قدرها ١٥ - ١٦ ، واستمر ذلك حتى عام ١٩٢٩ . وبهذا السعر كان الذهب لا يزال مقيمًا بأعلى من الفضة في علاقته بالقيمة السوقية ، الى ان اختفت النقود الفضية الجيدة من التداول تاركة الجنيته ، وبعد (١٨١٦) اعتبر هو سيد العملات الرئيسية البريطانية حتى عام ١٩١٤ .

وكان الذهب لا يزال مرتفع القيمة بحيث لا يصلح كوسيط مقبول للدفع في التعاملات الصغيرة ، وكانت عملية سك العملات الصغيرة لاتزال مليئة بالصعوبات طوال القرن الثامن عشر . وأخيرًا وبعد عام ١٨١٩ ، تم التغلب على تلك الصعوبات باصدار « نقود رمزية » من الفضة والنحاس ، اى عملات ذات محتوى معدني يقل كثيرا عن قيمتها الظاهرية .

وحتى نهاية القرن الثامن عشر ، كانت الأوراق النقدية البريطانية عبارة عن مطالبات بالدفع بالذهب عند الطلب . وخطت عملية تطور النقود كوسيلة للدفع خطوة أخرى واسعة حينما أصبحت الأوراق المائنة غير القابلة للتحويل مقبولة بشكل عام . فلقد حاولت الحكومة الثورية الفرنسية التغلب على همومها المالية باصدار عملة ورقية غير قابلة للتحويل وهى الاسينيئات (assignats) ، لكن سرعان ما تسببت الاعداد الضخمة التى صدرت منها فى ان تفقد قيمتها فتوقف قبولها . وكانت التجربة البريطانية امسعد حظا ؛ ففي عام ١٧٩٧ ، انتشرت اشاعات عن غزو فرنسا مما سبب « ذعرا » وزاد الطلب على سحب الودائع من بنك انجلترا الذى جاءته الأوامر من البرلمان بوقف دفع اوراقه النقدية بالذهب ، واستمر هذا الوقف طوال الحرب ، وزاد اصدار الأوراق النقدية سواء من بنك انجلترا او من البنوك الأخرى زيادة كبيرة ، لكن لم يقلل زمام التحكم فى هذا الاصدار كما حدث فى فرنسا ؛ فكانت ذروة الارتفاع فى اصدار السلع الأساسية عام ١٨١٣ عبارة عن ضعف مستواها تقريبا قبل عشرين سنة ، وتم تداول السبيكة الذهبية فى السوق باسعار اعلى بكثير من سعر دار السك . ولقد اثارت تلك الاحداث مناقشات تعتبر على جانب من الأهمية فى تاريخ النظرية النقدية سوف تناقش فى الفصل الثامن . ومع ذلك ، وبالرغم من كل شيء ، استمر قبول الأوراق النقدية كوسيلة للدفع بقيمتها الظاهرية ،

وأصبح سداد تعاقبات الدفع بالجنهيات الذهبية يتم بالجنهيات الورقية .

ومع ذلك ، اتجهت النية الى وجوب قيام البنك باستئناف الدفع بالذهب بأسرع ما يمكن فور انتهاء الحرب ، واستأنف الدفع نقدا بالكامل عام ١٨١٢ . ورغم ذلك ، شهدت الفترة من ١٨١٥ الى ١٨٤٠ الكثير من الازمات المالية الحادة ، وأما الرأى العام المعاصر آنذاك فقد انتهى باللائمة بدرجة كبيرة على التقلبات فى حجم الأوراق النقدية . وكان عام ١٨٤٤ هو عام تجديد عقد تأسيس بنك إنجلترا ، وكان قانون تأسيس البنك يشتمل على نصوص تنظيمية للنظام النقدى البريطانى حتى عام ١٩١٤ ، ولا تزال بعض علاماتها موجودة حتى فى وقتنا هذا . فتم تقسيم بنك إنجلترا الى ادارتين : ادارة الاصدار وادارة الأعمال المصرفية ، وهو تقسيم لايزال قائما . وكانت الوظيفة الوحيدة لادارة الاصدار هى اصدار الأوراق النقدية وكان مسموحا لها بما يسمى « الاصدار بدون غطاء » (أى اصدار تدعمه الأوراق المالية الحكومية) ، وتحدد مقداره أصلا بمبلغ ١٤ مليون جنيه ، وأما باقى الأوراق المالية التى تصدرها هذه الادارة فكان ينبغي تغطيتها ذهبا أو فضة ، كل جنيه على حدة وكانت الادارة ملزمة بأن تشتري الذهب بسعر ٣ جنيهات و ١٧ شلن و ٩ بنسات للآونس المعيارى وأن تدفع أوراقها النقدية بالعملة الذهبية (وهى ما يساوى بيع الذهب بسعر ٣ جنيهات و ١٧ شلن و ١٠ بنسات) . كما كان القانون ينص على منع المصارف الجديدة من اصدار الأوراق النقدية ، ومنع مصارف الاصدار القائمة من زيادة مقدار أوراقها النقدية المتداولة ، وأن يحقها فى الاصدار سيسقط اذا توقفت عن الدفع أو تدمج فى بنك آخر . وكان من شأن هذه النصوص أن أعطت بنك إنجلترا فى النهاية احتكار اصدار الأوراق المالية فى إنجلترا وويلز ، ولم تكتمل هذه العملية حتى عام ١٩٢١ ، أما الأوراق النقدية الصادرة من المصارف الأخرى فلم تكن ذات حجم جوهري قبل ذلك بوقت طويل .

ولقد استلهم واضعو قانون ١٨٤٤ فكرتين رئيسيتين : وهما أن العملات والأوراق النقدية قائمتا بأعمال النقود ، وهو ما لم يفعله أى شيء آخر بخلافهما ، وأنه ينبغي لأجمالى عرض العملات والأوراق النقدية أن يكون بالضبط بمثابة عملة معدنية خالصة . وبالطبع حقق القانون هذا الهدف الأخير ، إذ كلما جاء الى البنك مقدار من الذهب ، كان ينبغي الغاء مقدار مماثل من الأوراق النقدية . وحيث أن تدفقات الذهب الداخلة والخارجة يحكمها ميزان المدفوعات مع البلدان الأجنبية ، فإن جوهر القانون هو أن يتوقف عرض العملات والأوراق النقدية مجتمعة

على الميزان الأجنبي ولا شيء غيره • وسيظهر المفزى الكامل لذلك فى
المجلد السابع •

وتسببت القيود المفروضة على أنشطة مصارف إصدار الأوراق
النقدية فى تشجيعها على تطوير جوانب أخرى من أعمالها ، بما فى ذلك
تحويل الودائع عن طريق التسيحات ، وفى هذا الصدد كان أمام إنجلترا
أمنه المدن الإيطالية ومسردام • فى ملك الائتاء على وجه التقريب
وعندما كان أصحاب المصارف من الصاغة فى لندن يصرون أول أورايمهم
النفعية ، بدأوا يحفظون بما كان يسمى بأدىء الامر • النقد الجارى •
وأطلق عليه فيما بعد « الحسابات انجارية » • وكانت هذه الحسابات
تقيد فى الجانب الدائن بالقيمة نقدا وبالشيكات التى يدفعها العملاء ،
وكان باستطاعة صاحب الرصيد الدائن أن يقدم مدفوعات عن طريق الشيك
بحيث يعطى تعليمات لصاحب مصرفه بتحويل مبلغ ملاءم لدائنه • ولفترة
طويلة كانت هذه الممارسة قاصرة على لندن ، لكنها كانت تنتشر فى
المقاطعات بشكل سريع للغاية فى أوائل القرن التاسع عشر ، وتزايدت سرعة
انتشارها بعد ١٨٤٤ • وعندما اندلعت الحرب عام ١٩١٤ ، كان هناك
أقل من ٤٠ مليون جنيه من الأوراق النقدية المتداولة ، وبلغت العملات
حوالى ١٦٠ مليون جنيه ، وأما الودائع المصرفية فكانت تزيد على ١٠٠٠
مليون جنيه •

وتعتبر الحرب المالية الأولى بداية ثورة فى النظام النقدى البريطانى
• فقد سحقت العملات الذهبية تدريجيا من التداول واستبدلت بأوراق
نقدية • ومن الناحية الرسمية كانت تلك الأوراق النقدية عبارة عن التزامات
من وزارة الخزانة برغم أنها كانت تحت إدارة بنك إنجلترا ، وأخيرا وفى
عام ١٩٢٨ أدمجت فى إصدار الأوراق النقدية لبنك إنجلترا • ومن الناحية
القانونية ، كانت الأوراق النقدية التى تصدرها وزارة الخزانة قابلة
للتحويل رغم عدم ذكر ذلك عليها ، وقد تحقق من ذلك عدد ضئيل جدا
من الناس ، ولقد انتهت الحرب تداول العملات الذهبية فى واقع الامر •
وكان بنك إنجلترا ملزما ببيع سبيكة الذهب بالسعر القديم وذلك لفترة
قصيرة من ١٩٢٥ الى ١٩٣١ ، غير أنه منذ التخلي عن نظام الذهب عام
١٩٣١ ، صارت الأوراق النقدية غير قابلة للتحويل كلية •

ولقد استبقيت عملية الإصدار الثابت لأوراق نقدية بدون غطاء
من قانون ١٨٤٤ ، إلا أن أهميتها تغيرت تغيرا تاما ، فمن الناحية الرسمية
نجد أن قانون العملات والأوراق النقدية لعام ١٩٥٤ هو الذى يحكم عملية
إصدار الأوراق النقدية الآن ، وكان هذا القانون يقضى بأن يكون الإصدار
بدون غطاء فى حدود مبلغ ١٥٧٥ مليون جنيه • ومع ذلك ، منح القانون

وزارة الخزانة سلطة تغيير هذا الرقم بأمر تشريعي ، وكان هناك اتجاه ارتفاعي شديد ، وكذلك تغيرات كثيرة - في كل من الاتجاهين - لمواجهة التغيرات الموسمية في الطلب على الأوراق النقدية التي يطلبها الجمهور ، مبلغ الإصدار في شهر نوفمبر ١٩٦٨ (٢٢٠٠ مليون جنيه) • وباندلاع الحرب عام ١٩٣٩ ، تحول مخزون البنك من الذهب إلى « حساب معاملة التبادل » (انظر الفصل السابع) ومنذ ذلك الحين يحتفظ البنك بمجرد مقدار اسمي من الذهب • وهكذا انهارت تماماً الصلة بين ميزان المدفوعات الدولية وتداول العملات الداخلي ، وهي الصلة التي كانت تعتبر الجانب الرئيسي لقانون ١٨٤٤ ، والآن تحدد وزارة الخزانة الإصدار بدون غطاء بالتشاور مع البنك على المستوى الذي يبدو ملائماً للاحتياجات الوقتية ، أي ما يكون هذا المستوى • وبالتعبير الوارد في تقرير راندكليف : « تعتبر وظيفة الحكومة في إصدار الأوراق النقدية هي ببساطة الوظيفة السلبية لضمان إتاحة كمية كافية من الأوراق النقدية لتلائم الواقع العلمي للجمهور » (١) •

وفي تلك الأثناء ، استمر تزايد استخدام الودائع المصرفية كوسيلة للدفع • وحتى عام ١٩٦٣ ، كانت قوانين التعامل تحظر دفع الأجور بهذه الطريقة ، ورغم إزالة هذا الحظر الآن ، لم يحدث بعد تقدم كبير في دفع الأجور بال شيكات • ومع ذلك ، وبخلاف الأجور وتعاملات تجارة التجزئة الصغيرة ، فإن الأغلبية الساحقة من مدفوعات الأمة تتم الآن من خلال المصارف • وبالاقتباس من تقرير راندكليف مرة أخرى ، أصبحت الأوراق النقدية هي « التغير الضئيل في النظام النقدي » • (٢)

ورغم ذلك ، لا تزال الأوراق النقدية تحتل مكانة خاصة في مجالين اثنين : فهي وسيلة الدفع الوحيدة التي تعتبر عملة قانونية (٣) لاى مبلغ • ولا تعتبر العملات المعدنية عملة قانونية إلا للمبالغ الصغيرة ، وأما الشيكات فلا تعتبر عملة قانونية لسبب بسيط وهو أن من يعرض عليه الشيك لا تتوفر لديه الوسيلة لمعرفة ما إذا كان وراء الشيك رصيد دائن أم لا ، بحيث يقتصر استعمال الشيكات على مجرد الأشخاص الذين تتوفر الثقة بين بعضهم البعض • وزيادة على ذلك ، وقد يكون ذلك أهم ، فإن

(١) تقرير اللجنة الخاصة بعمل النظام النقدي •

(٢) تقرير اللجنة الخاصة بعمل النظام النقدي ، الفقرة ٣٤٨ •

(٣) إذا كان هناك عرض بدفع النقود في شكل عملة قانونية ورفض هذا العرض ، يظل التزام المدين بالتسليم قائماً • ومع ذلك ، وإذا حدث أن قام الدائن بمقايضة المدين بشئ دونه ، يستطيع المدين دفع النقود في الحكمة ويكون الدائن مسؤولاً عن مصاريف القضية •

الودائع المصرفية قابلة لأن يعاد نفعها بأوراق نقدية عند الطلب ، ولكن ليس لدى بنك إنجلترا ما يعيد به دفع الأوراق النقدية الا أوراق نقدية أخرى . ولا تزال الورقة النقدية من فئة الجنيه تحمل العبارة الموقعة من رئيس المصارفين « اتعهد بأن أنفع لحامله عند الطلب مبلغ جنيه واحد » ، ولكن اذا تحدثنا بشكل صارم ينبغي تعديل هذه العبارة لتصبح « اتعهد بأنه عندما تتسخ هذه القطعة من الورق ، سوف استبدلها بقطعة ورق نظيفة منقوشة بشكل مماثل » .

واذن ، فانه على مدى أربعين عاما فقدت المعادن النفيسة مكانتها كوسيلة للدفع في التعاملات الداخلية وهي المكانة التي شغلتها تلك المعادن النفيسة منذ فجر الحضارة ، بل كانت العملات « الفضية » مصنوعة منذ عام ١٩٤٧ لا من الفضة ، وانما من سبيكة من النحاس والنيكل . واما أغلب المدفوعات الكبيرة فانها في واقع الأمر تتم بمجرد قيود محاسبية في دفاتر استاذ المصرف . والوسيلة الوحيدة للدفع التي تعتبر عملة قانونية لجميع الأغراض ولأى مقادير انما هي عبارة عن قطعة من الورق ليست لها قيمة ذاتية .

وهناك اضافة حديثة جدا لوسائل الدفع في بريطانيا الا وهي مكتب بريد الجيرو (*) ذلك النظام الذي بدأ في النمسا عام ١٨٨٨ وانشئ فيما بعد في نحو أربعين من البلدان الأخرى . ولقد بدأ مكتب البريد البريطاني أعمال الجيرو الخاصة به في شهر اكتوبر عام ١٩٦٨ . ومن الجائز تحويل الارصدة الدائنة (معفاة من الرسوم باستثناء رسم التمتع) من حساب الى آخر ، أو تستخدم في المدفوعات النقدية عن طريق أوامر الدفع نقدا ، لكن ليس في نظام الجيرو قروض ولا يسمح بمسحوبات تجاوز الرصيد .

وهناك تغير هام آخر وهو اعتماد النظام العشري الذي استنته البرلمان عام ١٩٦٧ على أن يبدأ تنفيذه عام ١٩٧١ . ولقد كان النظام العشري هذا معروفا في أوروبا في العصور الوسطى ، وكانت هناك اقتراحات باستخدامه في سلك العملات ترجع الى نهاية القرن السادس عشر على الأقل . ولقد اعتمدت الولايات المتحدة هذا النظام عام ١٧٩٢ ، وفرنسا عام ١٧٩٣ ، واما في بريطانيا فقد كانت المسألة موضع دراسة في شتى اللجان الملكية ولجان الاستقصاء من عام ١٨٤٢ الى عام ١٩٦٣ . ولقد كانت العقبة الرئيسية التي تواجه تلك الهيئات كلها هي تكييف الجنيه الاسترليني الذي يتكون من ٢٤٠ نصفا في ارقام عشرية .

(*) Credit Transfer = Giro (نقل الائتمان)

ولقد عارضت الآراء فكرة للتخلي عن الجنيه كوحدة حساب وكوحدة أساسية للعملة معارضة صارمة ، لا سيما مع انتشار الضخية من أن يزبدى ذلك الى اشاعة الفوضى فى التعاملات الدولية وتمريض وضع لندن للخطر وهى التى تتمتع مركزا دوليا للمال والتجارة . ولقد كان المحلل الذى اعتمد عام ١٩٦٧ حلا وسطا يتم بمقتضاه الاحتفاظ بالجنيه كوحدة أساسية وانما يقسم الـ ١٠٠ بنس جديدة كل بنس منه يساوى بالتالى ٢ر٤ من البنسات القديمة وتكون هناك عملات من ٥ و ١٠ بنسات جديدة تحل محل عملة الشلن وعملة الشلن القديمتين ، وبذا يخفى الشلن الذى ظل باقيا منذ العصور الانجلوسكسونية .

ويعتبر التغير فى دور المعادن النفيسة المذكور اعلاه شائعا فى جميع البلدان ذات الأنظمة المالية المتطورة عاليا ، وتحفظ جميع تلك البلدان بالذهب للمدفوعات الدولية ، ويتم دفع جزء كبير من مدفوعاتها الداخلية عن طريق الشيك ، والباقي عن طريق النقود الرمزية أو الأوراق النقدية غير القابلة للتحويل . ومع ذلك وفى المجتمعات الأقل تقدما ، لا تزال العملات المصنوعة من المعادن النفيسة هى وسيلة الدفع المفضلة . وفى اليونان ، وغيرها من الأماكن الأخرى ، يلقى السقرن Sovereign (الجنيه الانجليزى الذهبى) غاية التقدير ، حيث يستخدم فى شراء الممتلكات أو فى دفع المهور . وفى عام ١٩٥٨ ، جاء فى تقرير نائب رئيس ومراقب دار السك أن « من شأن احتراق هذه العملات من الخارج ، وعدم كفاية عرضها أن ظهرت عملات مقلدة بغاية المهارة وانتشرت انتشارا واسعا » ، وقامت الدار بسك أكثر من ثمانية ملايين سقرن للتصدير .

وفى عام ١٧٥١ بدأ سك اللطالير thaler (*) (وعادة ما يسمى الدولار) ، الخاص بماريا تيريزا ، ولقد ماتت الامبراطورة عام ١٧٨٠ ، وعند ذلك الوقت سكّت مئات الملايين من تلك العملات بعضها عن طريق دار السك وكلها تحمل تاريخ موتها . ولقد استخدمها موسوليني لتمويل غزوه لاثيوبيا ، وسك منها أكثر من عشرين مليون قطعة فى يومباى اثناء الحرب العالمية الثانية . وهى لا تزال تسك فى النمسا وتتداول فى المناطق المحيطة بالبحر الأحمر ، بمسالة طفيفة زائدة على قيمة محتواها من الفضة .

وتعتبر الندرة الطبيعية احدى الخصائص المميزة المشتركة بين سك العملة الذهبية والفضية وبين اغلب اشكال للنقود الأكثر من بدائية . واما تكلفة التعدين فانها تضمن أن الناتج السنوى من المعادن النفيسة لا يمثل فى الظروف العادية سوى جزء صغير من اجمالى المخزون المتواجد . ومع

(*) عملة اثنائية قيمتها ثلاثة شلنات

ذلك ، لا يوجد مثل هذا الحد الطبيعي لمعدل نمو الأوراق النقدية غير القابلة للتحويل والودائع المصرفية . وتعتبر العلاقة بين كمية النقود ومستوى السعر علاقة معقدة يتمين مناقشتها في الفصل التاسع . ومع هذا ، فهناك ظروف تجد فيها السلطات النقدية في بلد ما صعوبة بالغة في مقاومة الزيادة الجامحة اما في حجم العملات الورقية أو في حجم الودائع المصرفية ، لا سيما عندما يصاحب هذه الزيادة هبوط ماساوي في قيمة النقود . والمثل التقليدي على ذلك هو التضخم الألماني الذي حدث عام ١٩٢٣ ، عندما كان من الممكن مبادلة ورقة نقدية واحدة من فئة مليون مليون مارك بمارك ذهبي واحد فقط . وعانت بلدان أخرى كثيرة من تضخمات قاسية في السنوات المضطربة التي أعقبت الحرب العالمية الأولى . وأخيرا ثبتت العملات النمساوية والهنغارية والبولندية بمعدلات

تتراوح من $\frac{1}{14400}$ الى $\frac{1}{1800000}$ من قيمتها قبل الحرب ، بينما فقدت

عملات اثني عشر بلدا من البلدان الأوروبية الأخرى من ٧٥ في المائة الى ٩٩ في المائة من قيمتها قبل الحرب . وأما الفترة التي أعقبت الحرب العالمية الثانية فكان وضع العملة أقل فوضوية بقليل ، لكن شهدت أغلب البلدان ارتفاعا كبيرا أيضا في الأسعار ، وفيما بين عامي ١٩٣٩ و ١٩٤٨ ارتفع المستوى العام لأسعار الجملة ٢٠ مرة في فرنسا و ٥٧ مرة في إيطاليا و ١١٥ مرة في اليابان و ٢٥٠ مرة في اليونان .

إن الارتفاع المعتدل في الأسعار لا يضعف كفاءة النقود كوسيلة للدفع بشكل خطير برغم ما قد يكون له من شرور أخرى . لكن إذا أصبح الارتفاع سريعا جدا ، يبدأ الناس في فقد الثقة في نقودهم ، وتراهم عازفين عن قبولها ، فإن لم يكن من ذلك بد ، يندفعون في انفاقها بأسرع ما يمكن قبل أن تهبط قيمتها الى هاوية سحيقة . وليس من شأن هذا الاندفاع في الانفاق إلا أن يزيد من سرعة الارتفاع في الأسعار ، وسرعان ما يفلت زمام الموقف ، وتتوقف النقود عن أداء وظيفتها كوسيلة للدفع ويرتد الناس الى العملات الأجنبية أو السلع ، أو حتى يعمدوا الى المقايضة . وتشتمل هذه العملية طبعا على فساد بالغ في تنظيم الحياة الاقتصادية والحل الوحيد هو تحويل العملة المعيبة الى خردة واستبدالها بعملة جديدة قائمة على أساس المعادن النفيسة أو غيرها من المعايير التي لا تزال تستحوذ على ثقة الناس .

وفي ألمانيا ما بعد الحرب العالمية الثانية حدث فشل مماثل تقريبا للنقود الورقية الى مستوى يصل تقريبا الى أربعة أضعاف ما كانت عليه قبل الحرب ، بينما تسبب تقسج الحياة الاقتصادية في المراحل الختامية من الحرب في خفض شديد لامدادات السلع . ومع هذا ، كانت الأسعار قد

بقيت في مستوى منخفض بفضل نظام رقابة يتصف بالكفاءة اقامته الحكومة الألمانية اثناء الحرب وواصل الحلفاء العمل بمقتضاه . ومن ثم كان الذين يخترنون السلع عازفين عن عرضها في السوق ، واصبح نقص السلع من الحدة بحيث لم يكن حائزو النقود على ثقة من العثور على السلع التي قد يرغبون شراءها . ومرة أخرى ، كانت هذه العملية تراكمية ، فكلما تزايد نقص السلع ، هبطت الثقة في النقود ، وكلما هبطت الثقة في النقود زاد مزوف حائزي السلع عن عرضها للبيع . وهكذا توقفت النقود عمليا عن وظيفتها كوسيلة للدفع . واصر اصحاب السلع على الدفع بسلع أخرى واصبحت السجائر - التي كانت نادرة ومرغوبة عموما في حد ذاتها فضلا عن التبادل - وسيلة مفضلة للدفع ، وكانت ألمانيا في السنوات التي اعقبت الحرب مباشرة توصف بما يسمى « معيار السجارية » . وفي خضم هذا التضخم المفرط ، كان العلاج الوحيد لانهايار العملة هذا هو انشاء عملة جديدة ، ولقد حدث ذلك عام ١٩٤٨ . وتعتبر المقابلة بين الركود الاقتصادي الذي سبق اصلاح العملة والتقدم السريع الذي اعقبه تصويرا دراميا لامية النقد في مجتمع عصري .

وملخص القول ان الخاصية الأساسية لوسيلة الدفع هي القبول العام، ودعامة القبول العام هي الثقة ، فالأشياء التي كانت في الماضي وسيلة للدفع عادة ما كانت مرغوبة لذاتها وعادة ما كانت تتصف بندرة طبيعية ولحوالي الغين وخمسمائة عام قبل ١٩١٤ كانت وسائل الدفع في المجتمعات التجارية - باستثناءات نادرة - اما عملات مصنوعة من معادن نفيسة او اوراق نقدية او ودائع قابلة للتحويل الى عملات . وتعتبر الورقة النقدية غير القابلة للتحويل والوديعة القابلة لاعادة الدفع يمثل هذه الاوراق النقدية تطورا حديثا جدا ، غير انها - اي الاوراق النقدية والودائع غير القابلة للتحويل - حلت الآن محل المعادن النفيسة للتعاملات الداخلية في جميع اقتصاديات العالم المتطورة تطورا عاليا .

وطالما احتفظت بالثقة العامة أصبحت لها ميزة عظيمة مفيدة ، بيد انها عرضة لاساءة الاستخدام ، ولقد انهارت في مناسبات كثيرة في تاريخها القصير . ولذلك فان الحكومة التي تتبنى عملة غير قابلة للتحويل. انما تضطلع بمسؤولية ثقيلة لكي تحتفظ بقيمتها ، وهي المسؤولية التي سوف تناقش في الفصل التاسع .

الفصل الخامس

تكاليف ومنافع الحساب

النقود وحدة للحساب

- اصل مقياس القيمة
- المحاسبة في العصور القديمة
- المحاسبة في العصور الوسيطة واصل « القيد المزوج »
- استخدامات الحسابات
- المقارنة بين التكاليف والمنافع
- الربح كاختبار لقابلية الرغبة

لا بد ان يكون الانسان قد مارس عد ممتلكاته منذ اقدم العصور .
ويبدو ان اصل فكرة العدد بدأت بالعلاقة باعضاء الجسم الانساني او
الحيواني وفي آسيا اشتقت كلمة « اثنين » من الكلمة التي استخدمها
اسل التبت بمعنى « جناحين » بينما يستخدم الصينيون « اثنين » ،
والهوتنوتيون (*) « يدين » . ويرجع العد على الاصابع الى ما قبل اقدم
تاريخ مكتوب ، وكان للافريق نظام للعدد يقوم على اساس خمسة باديء
الامر ثم على اساس عشرة . وكان عدد ما يمتلكه الرجل من ثيران او
خراف او ماعز او زوجات او عبيد مؤشرا على قوته ومكانته في المجتمع .
وهكذا كانت ثروة اوليس ، بطل ملحمة الاوديسة لهوميروس ، توصف
كالتآتي : « في البر الداخلى للبلد اثنا عشر قطيعا من الماشية ، ومثلها
من اسراب الخراف ، وايضا من قطعان الخنازير ، ومثلاتها من قطعان
الماعز المنتشرة ، بينما هنا في ايتاكا احد عشر قطيعا من الماعز قرعى
» وكانت حجرة تخزينه ، حجرة كبيرة عالية الارتفاع مكنسة بالذهب
والبرونز والصناديق المليئة بالملايس ومستودعات للزيوت المعطرة » (١) .

ومع هذا ، هناك اغراض للحساب اوسع بكثير واكثر دقة من مجرد
الدلالة على المركز او رضاء البخيل بما يملكه ، ففي الكثير من مجالات
الحياة ، يعتبر الحساب بمثابة الاساس للتصرفات الرشيدة كلها ، وفي
الواقع فان كلمة رشيد rational مشتقة من الكلمة اللاتينية
ratio بمعنى تقدير او حساب . وعندما يكون هناك عد بشكل مرتب
وتسجيل للنتائج ، انن فلدينا بداية « المحاسبة » ومن شان احدى ابسط
واوضح استخدامات العد (او الحساب) الدوري لممتلكات المرء ان تمكنه
من ان يعرف ما اذا كان يعيش في حدود موارده . واذا ما نشأ الاقتراض
في المجتمع يصبح من الضروري وجود دفاتر حسابات صارمة لما تم
اقتراضه وما اعيد دفعه حتى لا يحوّل طرف على آخر ويظل منع الاحتيال
احد الاغراض الرئيسية للمحاسبة فيما بين الهيئات العامة والأعمال
الخاصة على السواء . وان الطريقة التي تقدم بها حسابات الحكومة
البريطانية ، بنظماها النقيض المتعلق «بالطبقات» و «الأصوات» و «الرؤساء»
و «نواب الرؤساء» ، قد صممت لضمان انفاق الايرادات الصامة في
الاغراض التي سمح بها البرلمان ليس الا . وفي القطاع الخاص ، يشمل
قانون الشركات المساهمة لعام ١٨٥٦ على مواد نموذجية للشركة المحدودة ،

(*) شعب جنوب افريقي .

(١) الاوديسة . ، سلسلة Penguin Books ١٩٤٦ ، الصفحات ٤٤ و ٢٢٤ .

تقضى بوجود « حسابات حقيقية » تقوم « على أساس مبدأ القيد المزدوج في دفتر الصندوق ودفتر اليومية ودفتر الأستاذ » . وينص قانون الشركات لعام ١٩٤٨ على أنه « ينبغي لكل شركة العمل على الاحتفاظ بدفاتر حسابات ملأنة » وذلك من أجل أن « تعطى صورة حقيقية وواضحة لأوضاع شئون الشركة وأشرح تعاملاتها » .

وعندما يشترك شخصان أو أكثر في عمل من الأعمال ، فمن الضروري تسجيل ما دفعه كل منهما وتأكيده مقدار الربح المتاح للتوزيع عليهما من وقت لآخر . وفي هذا الصدد ، وكما سيظهر فيما بعد ، فإن إحدى أهم تقنيات المحاسبة العصرية يرجع أصلها إلى إيطاليا في العصور الوسطى . ومع ذلك ، فحينما تتم أعمال المتاجرة في أكثر من منتج واحد ، أو في أكثر من سوق ، فلا يكفي مجرد رقم واحد شامل للارباح ، فقد يخفى هذا الرقم خسائر في مجالات معينة عوضتها أرباح في مجالات أخرى ، ومن المحتمل للغاية أن يعمل رجل الأعمال على زيادة مكاسبه الشاملة إذا عرف مقدار ما يكسبه (أو يخسره) في كل عملية تجارية . بل إن مشاكل الشركات الصناعية العصرية تعتبر أكثر تعقيدا فلا ينبغي للإدارة أن تنظر في عدة منتجات وعدة أسواق فصعب ، وإنما — غالبا — عدة تقنيات مختلفة للإنتاج .

وقبل مناقشة استخدام الحسابات كعامل مساعد للقرارات الرشيدة في مجتمع أعمال عصري ، ينبغي لنا العودة إلى الأوضاع الاقتصادية الأبسط وطرق المحاسبة الأكثر بدائية فقد يساعد مجرد عد الممتلكات المادية لشخص ما على إعطاء فكرة تقريبية عن وضعه الاجتماعي ، ولكن إذا ما كان هناك شيء مطلوب زيادة على ذلك فمن الضروري وجود مؤشر مشترك لبيان أي الأنواع المختلفة من الممتلكات التي يمكن اختزالها . ويعرف هذا المؤشر المشترك أحيانا على أنه « مقياس القيمة » وأحيانا « وحدة الحساب » . وحتى الشخص الذي لا يريد من حساباته أكثر من دليل على ما إذا كان يعيش في حدود دخله ، يتعين أن يتوفر لديه هذا المقياس . ولنتأمل المزارع الذي زاد قطيع أغنامه خمسة خراف ، ونقص قطيعه من الماعز عشرة من الماعز ، وهو بين « تقديرين » ، وفي غيبة مقياس مشترك يستطيع من خلاله التعبير عن قيمة كل من الخراف والماعز ، فإن مجرد عد حيواناته لن يعطيه فكرة عما إذا كان في وضع أفضل أم أسوأ في وقت عن آخر .

ويرجع تبني مقياس القيمة على الأقل إلى وقت تبني وسيلة مشتركة للبضع ودائما ما كان الاثنان متصلين ببعضهما البعض اتصالا وثيقا .

فكان الاغريق فى عصر هومر يقدرون القيمة بالثيران ، وقيل ان درع جلوكوس (*) الذهبى يساوى مائة ثور ، وان الخيوط الذهبية المعلقة على عباة الآلهة فى اثينا يساوى كل خيط منها مائة ثور ، وفى الألعاب الجنازية لپاثروكلئوس (**) ، يتسلم الفائز فى المصارعة « قدرا كبيرا بثلاث ارجل يساوى اثنى عشر ثورا بتقدير اجينا » ، بينما يمنح الخاسر كمواساة « امرأة مدربة تدريبا كاملا على الأعمال المنزلية » قيمتها اربعة ثيران (١) .

وفى مصر كان وزن النحاس الذى يوصف على نحو مختلف بأنه utnu و debn و tabnu بمثابة مقياس للقيمة قبل زمن طويل من اعتماد النقود كوسيلة للدفع عموما . ووجد علماء الأنثروبولوجيا بين البشر البدائيين الذين عاشوا فى الأزمنة الحديثة نوعية ضخمة من الأشياء التى تعتبر بمثابة مقياس للقيمة بما فى ذلك الخزائير فى جزر هبرايد الجديدة غربى اسكتلندا والأرز فى اجزاء من الفلبين ، وجوز الهند فى نيكوبار (***) وزينة انياب الكلاب فى جزر اميرالتي (****) ، والأصداف فى اماكن كثيرة جدا . وعادة ما تعتبر هذه الأشياء وسيلة للدفع ايضا ، ولكن فى جزر بيليو (*****) يتم الدفع بعملات من الخرزات المعلقة بينما تقدر القيم بوحدة حساب قدرها عشر سلال من القلقاس ، وتتحدد على اساسها قيمة كل نوع من انواع الخرز .

وباعتماد العملات المعدنية كوسيلة للدفع أصبحت وحدة العملة الرئيسية مقبولة ايضا بوجه عام كوحدة حساب رئيسية ، كما فى حالة الدراخمة الاغريقية والديناريوس الرومانى . وهناك مميزات واضحة لاستخدام نفس الوحدة لكل من تقدير القيم ودفع المدفوعات ، بيد انه لا توجد ضرورة منطقية لذلك ، بل ولا تعتبر فى الممارسة شاملة باى حال من الأحوال . وكما يتضح من الفصل الأول ، اعتمد النورمانديون الباوند باعتباره الوحدة الرئيسية للحساب رغم ان البنس الفضى كان هو العملة الوحيدة المتداولة بشكل عام طوال فترة مائتى عام بعد الغزو . بل فى

(*) أمير شارك فى حروب طروادة .

(**) Patreclus صديق أخيل الاغريقى فى حروب طروادة . قتلة هكتور ابن ملك

طروادة .

(١) الايلاذة ، سلسلة كتب الينجويج ، ١٩٥٠ ، الصفحات ٥٢ و ١٢٣ و ٤٣١ .

(**) Nicobar جزر فى خليج البنغال - الهند .

(***) Admiralty Islands بفيشيا الجديدة ، جنوب غرب المحيط

الهادى .

(****) Pelew Islands - غربى المحيط الهادى .

وقتنا هذا ، دائما ما تقيم خدمات الحامين والأطباء والكتاب وسباق الخيل بالجنيه guinea برغم خروج الجنيه - كعملة - من التداول منذ قرن ونصف . وبفضلا عن ذلك ، وحتى عندما تطلق نفس التسمية على وحدة الحساب ووسيلة الدفع ، فإن الأولى تعتبر تجريدا متميزا تماما عن الأشياء الملموسة التي تؤدي الثانية وظيفتها .

وهكذا استمر الجنيه الاسترليني كوحدة للحساب لفترة قدرها تسعمائة عام برغم تغير مضمونه المجرى من الفضة (بأوزان متباينة) إلى الذهب ومن الذهب إلى الورق .

ولقد بقي عدد كبير من الحسابات من بابل ومصر واليونان أما على لغائف البردي أو نقشا على ألواح من طفل أو رخام ، وأغلبها يقع في واحدة من فئات ثلاث :

— تسجيلات الودائع أو القروض التي تحتفظ بها المعابد أو مقروض التقود العلمانيون .

— تسجيلات الالتزامات قبل الدولة .

— تسجيلات مصروفات المسؤولين العموميين .

والمثل الجيد على ذلك هو الاقتباس التالي من حسابات بناء البارثنون (*) والذي تظهر فيه الترجمة بنفس الشكل كالأصل (١) .

ويصور الآتي متحصلات المجلس الرابع عشر للمراقبين ، الذي كان أمين سره انتيكليز ، وكان أول أمين سر للمجلس في ذلك العام ميثاجينيس وإما كريتس فكان الرئيس الأثيني (والتاريخ هو ٤٣٤ - ٤٣٣ قبل الميلاد) .

(١) القبطه G. M. de Sainte Croix في كتاب « دراسات في تاريخ الحاسبة » A. C. Littlefön & B. S. الناصر ، Studies in the History of Accounting Yamey, Sweet and Maxwell.

١٩٥٦ ، صفحة ٣٤ . وتعتمد الصفحات القليلة التالية اعتمادا بالغا على شتى الملاحظات الواردة في هذا الكتاب .

(*) Parthenon هيكل الإلهة أثينا في مدينة أثينا .

دراخمة رصيد متبق من العام السابق *	١٤٧٠
دينار المدينة الاغريقية الذهبى فى لاميساكوس	٧٠
دينار المدينة الاغريقية الذهبى فى سيزيكوس	$\frac{1}{4}$ [٢٧]
دراخمة من رؤساء خزائن الالهة ، الذين كان كريس اللامبترى امين سرهم (اى رؤساء الخزائن لفترة ٤٣٤ - ٤٢٣ ق.م)	٢٥٠٠٠
دراخمة حصيلة بيع الذهب ، وزن ٩٩٨ دراخمة *	١٣٧٢
دراخمة حصيلة بيع العاج ، وزن ٩.٣ ط ١ ، ٦٠ دراخمة اوبول (*)	[١٣٠٥ ٤]

المصروفات

مشتريات	[٠٠]
	[٠٠]
مدفوعات تحت التعاقد	[٠٠]
لرجال المجر فى بنتلكيوس والرجال الذين يحملون الاحجار على العريات *	[٠٠]
دراخمة اجور النمائتين لنقوش القوصرة (**)	١٦٣٩٢
دراخمة للموظفين مدفوعة شهريا *	٩١٨٠٠
رصيد متبق من هذا العام *	[٠٠]
من المستترات الذهبية اللاميساكوية	[٧٠]
من المستترات الذهبية السيزيكوية	$\frac{1}{4}$ ٢٧
تدل الاقواس المعقوفة على نقش معيب *	

(*) obol نقطة فقد اغريقية تساوى ١٠ دراخمة .

(***) مثلت فى اعل واجهة للبنى .

وكانت هذه الحسابات منقوشة على كتلة رخامية نصبت في الأكروبول (*) ، ومن الواضح أن الغرض منها هو اطلاع المواطنين على الكيفية التي كانت أموالهم تتفق بها ولاظهار امانة المسؤولين . وهناك نقطة مثيرة جدية بالملاحظة ، وأن كانت نقطة ثانوية ، وهي أنه برغم تسجيل الجزء الرئيسي للحساب بالدراخمت والأوبولات - وقد كانتا وحدتي المحاسبة فضلا عن عملات اثينا - فقد أدخلت العملات الأجنبية (الدينار الذهبي للمدينتين الاغريقيتين لامباسكوس وسيزيكوس) دون أية محاولة لتحويلها الى دراخمت .

ويعتبر ذلك نسبيا حسابا منظما تنظيميا رفيعا إذ أن الأرقام قد رتبّت في اعمدة مقابلة للبيانات الخاصة بها وأن متحصلات العام قد سجلت كلها مجتمعة وجاءت المصروفات في أعقابها . والكثير من الحسابات الاغريقية والمصرية والبابلية يعتبر بدائيا للغاية ، إذ أنه يأخذ شكل السرد حيث تتبع البنود بعضها البعض دون انقطاع وبمحاولة ضئيلة للفصل بين المتحصلات والمصروفات . وأما الشكل الثنائي ، الذي يشتمل على عمودين منفصلين أو صفحتين منفصلتين لكل من فئتي القيد ، فكان نادرا جدا .

ولقد كان المسؤولون العموميون وأصحاب المصارف الرومانيون يحتفظون بحسابات تفصيلية ، وكذلك كان يفعل - على الأقل - المواطنون الماديون النظاميون من ذوي السعة . وهناك دليل أدبي يوهي باستخدام دفتريين : مذكرة تسويدية (Adversaria) وسجل رسمي بشكل أكبر (قوائم الاستلامات والمصروفات Tabulae accepti et expensi أو مخطوطات الاستلامات والمصروفات codex accepti et expensi) توضع فيها البنود المأخوذة من المذكرة التسويدية) .

ففي نحو عام ٧٧ ق م كان المدعى عليه في دعوى قضائية هو الممثل الروماني الشهير روسيوس ، وزعم المدعى فانيوس أن على المدعى عليه مبلغا من المال . ولوجه جانب الادعاء تحديا بأن يقدم حساباته ، إلا أنه لم يقدم مذكرة ، وقام شيشرون - الذي أوكلت إليه مهمة محامي الدفاع - بدور عظيم في هذا الاممال إذ دافع قائلا : « إذا كان للمذكرة نفس القوة والدقة والسلطة كحسابات ملائمة فما فائدة الاحتفاظ بدفاتر ؟ لماذا نكتب مذكراتنا بأعمال وفي ذات الوقت نقيّد حساباتنا باتقان ؟ لماذا ؟ لأن المقصود من الأولى أن تبقى لمدة شهر فقط ، والثانية الى الأبد ، ان الأولى تمحى على الفور والثانية تحفظ على نحو مقدس » - وأفاض في استرساله . لكن كان لدى شيشرون حافز واضح للمبالغة في الفرق بين الصجليين وقد يكون من

(★) Acropolis كلمة اثينا .

الخطورة الاستدلال من هذه الفقرة بمفردها على أن الممارسة التي وصفها كانت شائعة على نحو من الأنحاء .

ومع ذلك ، كانت الحسابات الرومانية ذات فائدة محدودة جدا بحيث لا يستعان بها كإدلة على القرارات التجارية . بل إن الحسابات المتقدمة والمتقدمة المتعلقة بالإعباديات كانت مجرد سجل للمتحصلات والمصروفات النقدية ، وكانت المدفوعات العينية ، إن وجدت ، تسجل على نحو منفصل ، وكان انتاج الإعبادية الذي يستهلكه صاحبها أو عبيده دائما ما لا يسجل ، ولم يكن هناك تمييز واضح بين رأس المال والنخل ، ومن الواضح استحالة الاعتماد الى تلك الحسابات لمقارنة الربحية النسبية لشتى المحاصيل أو مختلف طرق الانتاج . ولقد حاول كولوميللا - أحد الكتاب في الزراعة - تقدير أرباح زراعة الكروم ، وعند تقديره للتكاليف وضع في الاعتبار سعر شراء الأرض ، والعبد الذي يقلم الكرمة ويتمدها ، والكروم نفسها واعودها ، وتكلفة الزراعة ، وفائدة قدرها ٦ في المائة على هذه المصروفات كلها ، غير أنه يتجاهل الاستهلاك ، سواء استهلك نبات الكروم أو العبد وأعماله ، وجميع المصروفات الجارية الأخرى . والعمل الذي يستمرشد بهذه الحسابات في اتخاذ قراراته سرعان ما يصبح في اضطراب خطير ، ومن الواضح أن وظيفة المحاسبة هذه لم تكن تعتبر بعد على جانب كبير من الأهمية .

ويلخ تطور المحاسبة الرومانية ذروته في الفترة ما بين القرن الثاني قبل الميلاد والقرن الثاني بعد الميلاد ، وبعد ذلك تدهورت المحاسبة وتوقف تسجيل الحسابات الخاصة في السنوات الأخيرة من الإمبراطورية على وجه الخصوص ، وربما كان سبب ذلك تزايد عبء الضرائب ، المرتبطة بالامتلاك والتي كانت الطبقة الوسطى خاضعة لها . وإذا كانت الحسابات تستطيع أن تساعد كدليل قانوني في دعوى مدنية ، فإنها تكون أيضا بمثابة دليل تستطيع الدولة استخدامه لإقامة المسؤولية الضرائبية وربما يجد كثير من المواطنين أنه من الملائم عدم الاحتفاظ بحسابات ، كما يفعلون في الأزمنة الحديثة .

وشهدت القرون التي أعقبت الغزو البربري مباشرة تقدما ضئيلا في المحاسبة كما هو الحال في أغلب أشكال الحياة الاقتصادية الأخرى ، بيد أن العصور الوسطى المتأخرة شهدت تطورا يعتبر جوهريا لجميع أنظمة المحاسبة العصرية ، ألا وهو اختراع « القيد المزدوج » في زمن مبكر يرجع الى القرن الثاني عشر ، كان الإيطاليون يدخلون أطرافا في اتفاقات شركات تضامن رسمية يعتبر الكثير منها باقيا وكان هناك شكلان من الاتفاقات ، وهما *Societas maris* و *commenda* يعتبر كلاهما شركة تضامن بين

الجدول رقم (١) : مكل مبسطة لمك دفع قيد من دوج

الزجاج والمطهرات		رأس المال		القسمة		مكتسوبي		جوزر		المفردون		
دائن	مدين	دائن	مدين	دائن	مدين	دائن	مدين	دائن	مدين	دائن	مدين	
		١٠٠٠									٨٠٠	رصيد الفصح
							٢٠٠			٢٠٠		المعاملات ١
					١٥٠						١٥٠	ب
												ج
٥٠					١٥٠		١٥٠				١٠٠	د
											٢٠٠	هـ
							٢٠٠					و
			٥٠									ز
												الحجج
١٥٠	-	١٠٠٠	٥٠	٢٠٠	٦٥٠	٢٠٠	٢٠٠	-		٢٠٠	١١٥٠	
١٥٠	-	٩٥٠	٥٠	-	٤٥٠	-	-	٢٠٠	-	-	٨٥٠	الرصيد

شريك مستثمر وشريك مرتحل * وفى شكل الـ *commenda* يقوم الشريك المستثمر بتوريد رأس المال كله ويتسلم ثلاثة أرباع الربح * وقد يكون مجرد « شريك موسى » ، وهى الوسيلة التى كانت تعتبر أكثر قليلا من وسيلة للتهرب من قوانين الربا ، الا أنه غالبا ما كان يشترك فى الإدارة ، ناصحا بالوجهة المقصودة والبضائع التى تؤخذ اليها ، وما يشتري فى مقابلها ، ويساعد فى بيع السلع التى أحضرها الشريك الرحالة الى الوطن * وفى نظام *societas maris* كانت الترتيبات مماثلة عدا أن الشريك المرتحل يقدم ثلث رأس المال وتقسم الأرباح بالتساوى وفى أى من الحالتين ، كان من المطلوب وجود نظام للمحاسبة كامل و دقيق ٦

ولقد استعمل التجار الايطاليون فى القرنين الثالث عشر والرابع عشر ثلاث مجموعات من الدفاتر : مذكرة أو دفتر يستهلك تدون فيه مذكرة تحضيرية عن كل صفقة فى الوقت الذى تحدث فيه ، ودفتر يومية تقيد فيه الصفقات نقلا من المذكرة ، وانما بمزيد من العناية ويوصف موجز لكل بند وملحوظة بالمكان المقرر أن ترحل اليه فى دفتر الأستاذ ، ودفتر الأستاذ الذى تقيد فيه الصفقات ، لا بالترتيب الزمنى كما يتم فى دفتر اليومية وانما طبقا لنوع من التصنيف * ومن الطبيعى ان استخدام عدد من الدفاتر وترحيل المفردات من دفتر الى آخر لا يشكل قيودا مزبوجا كما يستخدم هذا المصطلح فى مسك الدفاتر العصرى * والميزة الرئيسية للقيود المزبوج هى فى ترتيب دفتر الأستاذ اذ ينبغي أن يحتوى على أرقام الحسابات ، كما يتعين أن يظهر كل بند مرتين فى الجانب المدين لحساب وفى الجانب الدائن لحساب آخر ٧

وحيث ان هؤلاء الذين لم يتدربوا على علم المحاسبة دائما ما يسيئون فهم هذا الموضوع ، فمن الجدير ضرب مثل بسيط جدا * فلنفترض أن تاجرا صغيرا بدأ فترة محاسبة برأس مال قدره ١٠٠٠ جنيه استرليني يشتمل على مخزون (مقيم بسعر التكلفة) بمبلغ ٨٠٠ جنيه استرليني وباقى رأس المال وقدره ٢٠٠ جنيه استرليني نقدا * اذن تتم العمليات الست التالية :

(ا) مخزون بسعر تكلفته قيمته ٢٠٠ جنيه مباع لبون ماكتوش بمبلغ ٣٠٠ جنيه بالأجل *

(ب) مخزون بسعر تكلفته قيمته ١٥٠ جنيه مشترى من روبرت روينسون نقدا *

(ج) مخزون بسعر تكلفته قيمته ١٠٠ جنيه مباع بمبلغ ١٥٠ جنيهها نقدا *

(د) مخزون بسعر تكلفة قيمته ٢٠٠ جنيهه مشتري من دافيد
جونز بالأجل .

(هـ) جون مآكتوش يسدد الدين المستحق عليه نقداً .

(و) المالك يسحب ٥٠ جنيهها نقداً لاستخدامه الشخصى .

ولتسجيل هذه العمليات طبقاً لمبادئ مسك دفاتر القيد المزدوج فأننا
فى حاجة الى دفتر أستاذ ذى ستة حسابات معنوية كالآتى على التوالى :

— المخزون : د • جونز — ج • مآكتوش — نقداً — رأس المال —
الأرباح والخسائر • وتظهر العمليات فى شتى الحسابات كما يبين الجدول
رقم ١ •

ويظهر حسابا جونز ومآكتوش علاقتهما بالمنشأة • ويظهر العمود
الدين الدين من العميل الى المشروع ، بينما يظهر البند الدائن رصيدهما
الدائن مع المشروع ويتمين ادخال جميع التعاملات التى تخصهما فى
حسابيهما ، وبعملية جمع أو طرح بسيطة يصبح من السهل تأكيد وضعهما
الصافى الدين أو الدائن فى أى وقت • وينتس الطريقة ، يظهر حساب
رأس المال صافى الالتزامات على المشروع بواسطة المالك (أو المالكين) ،
وأما حساب الأرباح والخسائر فيظهرهما فى الالتزامات بواسطة
هؤلاء الذين يحق لهم تسلم الأرباح • وهكذا توضع الأموال التى دفعها
المالك لتقديم رأس المال للمشروع فى الجانب الدائن لحساب رأس المال ،
بينما توضع المسحوبات من رأس المال فى الجانب الدين له • وبالمثل توضع
الأرباح فى الجانب الدائن والخسائر فى الجانب الدين فى حساب
الأرباح والخسائر •

ومن الواهلة الأولى تبدو معالجة الحسابين « نقداً » و « المخزون »
شاذة • وفى بياننا لوضع الفتح فى الجدول ، يظهر المخزون والنقد فى
المشروع على انهما بندان متينان فى حساب كل منهما • وحيث يعتبر كلاهما
شيئاً له قيمته يملكها المشروع ، فقد يبدو من الملائم قيدهما فى الجانب
الدائن • ولكن ربما يمكن النظر الى منطق النظام بأوضح درجة اذا افترضنا
أن المخزون مودع فى مخزن تمتلكه منشأة أخرى ، وأن النقد

قد عهد به الى صراف أو أودع فى مصرف اذن ستكون هذه الحسابات هى نفس الحسابات المذكورة تماما ، والنقد الذى يتسلمه المشروع يقيد مدينا على الصراف ، وأى نقد يدفع نيابة عن المشروع يقيد دائنا على الصراف ، والرصيد المدين فى حسابه فى أى وقت يظهر المبلغ النقدي للمشروع والذى يحتفظ به الصراف • ومع ذلك ، هناك طريقة أخرى للنظر الى الموضوع • فطبقا للمبادئ المطروحة فى الفقرة السابقة ، فان القيمة الاجمالية لرأس المال الذى يستخدمه المالك فى المشروع تظهر كجند دائن فى حساب رأس المال ، ووظيفة البنود المقابلة هى أن تظهر كيف تجزأ رأس المال بين شتى أنواع الأصول • وهكذا ، يمكن استخدام دفتر حساب الأستاذ لظهار العلاقة بين شخص خارجى أو مؤسسة وبين المشروع ، أو لظهار العلاقة بين قسم من المشروع وبين المشروع ككل • وتعتبر هذه المرونة إحدى المزايا الضخمة للنظام •

وفى العملية (١) فى صفحة ٤٤ ، بيع المخزون المقيم بمبلغ ٢٠٠ جنيه ويتمين قيد هذا المبلغ فى الجانب الدائن لحساب المخزون (أى أن سحب هذا المخزون سوف يقلل المقدار الذى كان أمين المخزن مسؤولا عنه إزاء المشروع) • والفرق بين مبلغ ٢٠٠ جنيه الذى يتكلفه المخزون ومبلغ ٣٠٠ جنيه الذى يمثل ثمن البيع يتعين قيده فى الجسانب الدائن لحساب الأرباح والخسائر (أى أن ذلك زيادة فى التزامات المشروع لهؤلاء الذين يحق لهم تسلم الأرباح) ، بينما ينبغى بالطبع قيد مبلغ ٣٠٠ جنيه بالكامل فى الجانب المدين لحساب مآكتنوش الشخصى •

وأما العمليتان (ب) و (ج) فهما للنقد • وإذن فهما لا يسببان أية التزامات جديدة على الغرياء من جانب المشروع أو بالعكس ، وإنما يظهران مجرد تغير فى تكوين أصول المنشأة وفى حالة العملية (ب) يظهر ذلك بقيد قيمة المخزون الاضافى الذى تم الحصول عليه فى الجانب المدين لحساب المخزون ، ويقيد النقد المدفوع من أجله فى الجانب الدائن لحساب النقد • وفى حالة العملية (ج) يقيد النقد المتسلم فى الجانب المدين لحساب النقد ، بينما يتم توزيع البندين الدائنين بين حساب المخزون وحساب الأرباح والخسائر •

وفى حالة العملية (د) يقيد المخزون الاضافى المكتسب فى الجانب الدائن مرة اخرى لحساب المخزون ، لكن حساب د • جوائز الشخصى ينبغي ان يتلقى بندا دائنا حيث ان المنشأة تعتبر الآن مدينة له بهذا المبلغ • وفى العملية (هـ) يظهر دفع مآكتروش لكمبيالته عن طريق بند دائن فى حسابه ويند مدین مناظر فى حساب النقد • وأخيرا فى الحالة (و) يفترض أن المالك قد سحب مبلغ ٥٠ جنيهًا نقداً من المشروع ، وهو المبلغ الذى يظهر دائنا فى حساب النقد مدینا فى حساب رأس المال (اى تخفيض فى مطالبة المالك للمشروع) •

ولنفترض الآن أن مالك المشروع يريد أن يعرف مرة أخرى موقفه ، فما عليه الا أن يجمع الحسابات الستة ، كما يظهر فى الجدول • قسيجد أن رأس ماله قد انخفض بمبلغ ٥٠ جنيهًا وأن هناك مبلغا دائنا قدره ١٥٠ جنيهًا فى حساب الأرباح والخسائر •

فإذا كان هو الشخص الوحيد الذى له حق المطالبة بالأرباح ، فبإمكانه أن ينظر الى هذين الحسابين معا ويستنتج أن وضعه فى نهاية الفترة أفضل منه فى بدايتها بريح قدره ١٠٠ جنيه • وتظهر الحسابات الشخصية الموقف بين المشروع وبين من اشترى منهم أو باع لهم بالأجل ويظهر حسابا المخزون والنقد التغير فى تكوين أصوله •

ويعتبر ذلك مثلاً بسيطاً جداً ، غير أنه يظهر المبادئ الأساسية والمزايا الرئيسية لنظام القيد المزدوج ، ويعتبر القيد الثنائى لكل عملية ضماناً فى حد ذاته ضد الخطأ كما يوفر مراجعة ذاتية بسيطة تعرف باسم « ميزان مراجعة » ، وذلك بإيجاد حاصل جمع الحسابات الفردية كما يظهر فى الجدول ، ثم بإجراء جمع منفصل فى تلك الحسابات للرصيد الدائن والرصيد المدین • وحيث أن كل بند يظهر كدائن وكمدین على السواء فينبغى أن يتساوى المجموعان بالطبع • فإذا لم يتساويا فلا بد أن يكون هناك خطأ أو سهو فى مكان ما • وحتى إذا كان المجموعان متساويين فلا تزال هناك امكانية وجود أخطاء متكافئة كما يحدث - مثلاً - فى حالة عدم قيد عملية بالمرة • ولذلك ، لا يعتبر ميزان المراجعة بديلاً للمراجعة الكاملة ، غير أنه يعتبر نوعاً من المراجعة المؤقتة المفيدة جداً •

ومع ذلك ، فهناك مزايا للنظام أكثر أهمية من هذا • فكما ذكر مسبقا ، يستطيع أن يظهر - في سلسلة واحدة من العمليات - كلا من العلاقة بين المشروع والأشخاص الخارجيين أو المؤسسات وعلاقة شتى أجزاء المشروع ببعضها البعض والمشروع ككل •

وبفضلًا عن ذلك ، يعتبر مرنا للغاية وبالإمكان تكيفه بسهولة لظهور أى جانب يعتبر هاما لغرض معين • فمثلا ، يستطيع التاجر المذكور فى المثل المضروب أن يظهر بشكل منفصل حساب كل شخص تعامل معه ، أو يستطيع - كما يحدث فى الميزانية العصرية - تجميع حسابات لأفراد المدنيين له بأموال باعتبارهم « مدنيون تجاريون » وتجميع حسابات الأفراد الذين يعتبر هو مدنيا لهم « دائنون تجاريون » • وإذا كان مهتما بالربحية النسبية للتجارة فى شتى الأقاليم فيستطيع تجميع « جـونز » وإبناء منطقته تحت العنوان « ويلز » ، وتجميع « جـ » ماكنتوش وإبناء منطقته تحت عنوان « اسكتلندا » وإذا كان يتاجر فى عدة بضائع مختلفة وأراد أن يعرف نتيجة كل نوع من أنواع التجارة يستطيع فصل حساب لكل سلعة بدلا من حساب واحد « مـضرون » • وبهذه الطريقة ويعمل اختبارات وترتيبات ملائمة للحسابات ، يمكن تكيف النظام بحيث يتناسب مع الاحتياجات البسيطة لمشروع صغير لفرد واحد أو لتعقيدات الشركة الكبيرة ، أو حتى حسابات الأمة بأكملها • والآن توجز الجداول القليلة الأولى الواردة فى الكتاب الأزرق الرسمى (الدخول والنفقات القومية) تعاملات الأمة ككل طبقا لمبادئ مسك دفاتر القيد المزدوج ، ولقد اثبتت هذه الطريقة أنها مفيدة للغاية •

ويعتبر تاريخ القيد المزدوج غامضا ، لكنه نشأ على وجه اليقين فى المدن الإيطالية فى العصور الوسيطة المتأخرة • ولقد نشر لوقا باشيولى كتابا شهيرا حول هذا الموضوع عام ١٤٩٤ ، يصف فيه الممارسة التى كانت متبعة فى البنديقية لأكثر من ٢٠٠ سنة • ومع ذلك ، فمن غير المحتمل أن يكون ذلك النظام قد نشأ فى البنديقية ، إذ أن أقدم نموذج معروف للقيد المزدوج موجود فى الحسابات العامة لجنوا عن سنة ١٢٤٠ ، لكن تقتضى الأبحاث الحديثة أن الممارسة ربما بدأت فى توسكانيا قبل نهاية القرن الثالث عشر •

ويعزى انتشار مصك الدفاتر بشكل منتظم في بريطانيا وشمالى
أوروبا الى كتاب باشيولى بدرجة كبيرة . وكانت النشرة الأصلية الصادرة
عام ١٤٩٤ معنونة :

Summa Arithmetica, Geometria, Proportioni et Proportionalita

(موجز الحساب والهندسة والنسبة والقناصب) وتشتمل على خمسة
اقسام هى :

- الحساب والجبر .
- استخدامها فى التقدير التجارى .
- مصك الدفاتر .
- النقود والتبادل .
- الهندسة البحتة لا سيما التطبيقية .

وبعد ذلك بعشر سنوات نشر القسم المتعلق بمصك الدفاتر منفصلا على
انه (المدرسة المثالية للتجارة *La Scuola Perfetta dei Mercanti*
وظهرت أول ترجمة انجليزية ترجمها د . أولد كاستل عام ١٥٤٢ تحت الاسم
المرهق : (يلى هنا البحث المجدى المسمى وسيلة أو كتاب لتعلم معرفة
النظام الجيد لحفظ التقديرات الشهيرة ، والمسمى باللاتينية « دارى
ومايبرى ، *Dare et Habere* وبالانجليزية المدين والدائن) .

وكانت حسابات الخزانة وممتلكات العزب القليلة التى بقيت من
العصور الوسيطة فى انجلترا مصممة - كحسابات العصور الاقدم - بهدف
ضمان تسلم الملك أو السيد الاقطاعى لجميع حقوقه ، ولم تكن هناك
اية محاولة لتصنيف المعاملات طبقا لاي ترتيب اقتصادى ، ولم تكن تقيد
قيدا مزبوجا بالطبع . وأول مثل واضح للقيد المزبوج الانجليزى الباقى
حتى الآن هو دفاتر تاجر يدعى توماس هاول تغطى من ١٥٢٢ الى ١٥٢٧ .
ومن بواعث الاثارة ملاحظة أن هاول كان يستخدم النظام بالفعل للاحتفاظ
بحسابات مفصلة لشتى البلدان التى كان يتاجر معها .

وخلال القرن السادس عشر تزايدت ممارسة الاحتفاظ بالحسابات
بالمشكل الثنائى (الأمر الذى سهل بشكل بالغ القيد المزبوج ، رغم انها لم

تكن أساسية لها) ، وبدأت الأعداد العربية تحمل محل الأرقام الرومانية في
مسك الدفاتر البريطانية . وفي الفترة من القرن السادس عشر إلى القرن
الثامن عشر كان مسك الدفاتر النظامي يحرز تقدما تدريجيا في معالم
التجارة ، ويظهر عدد من الكتب يفرط في مدح فضائل القيد المزيج .

ولقد كانت أغلب كتب المحاسبة التي ظهرت في وقت مبكر مكتوبة
للتجار وليس لأصحاب الصناعات ، غير أن السجلات الباقية تظهر
أن الشركات الانتاجية وكذلك التجارية كانت تستخدم حسابات القيد المزيج
منذ أوقات مبكرة للغاية . وكان تجار عائلة ميديشي المشهورة يسجلون
تعاملات تصنيع الصوف الخاصة بهم بالقيد المزيج ، بينما يظهر نظام
متقدم جدا في الستينات من القرن السادس عشر في دفاتر كريستوفر بلانتين ،
وهو ناشر وصاحب مطبعة في أنتسويرب ، إذ كانت لديه دفاتر حساب
الاستاذ لكل من « آلات الطباعة » و « حروف الطباعة » و « المثبتات » ،
وشتى أصناف الورق ، والأجور والمصروفات الجارية الأخرى . وكما
بدأ العمل في كتاب يفتح له دفتر استاذ ، ويقيد في الجانب المدين منه
تكلفة الورق والأجور واستخدام آلات الطباعة وما إلى ذلك وكان كل قيد
مدين يقيد في الجانب الدائن في الحساب الملائم في القائمة المذكورة
أعلاه . وعندما ينتهى العمل في الكتاب وتوضع نسخة المطبوعة في المخزن
تقيد قيمته في الجانب الدائن من الحساب ، وهي القيمة التي تقيد في
الجانب المدين من حساب « مخزون الكتب » . وأخيرا ، كانت قيمة
المبيعات تقيد في الجانب الدائن لحساب المخزون هذا . وهناك أمثلة عديدة
على حسابات الصناعة في القرن الثامن عشر في إنجلترا ، غير أن التطور
الكامل للنظام بحيث يلائم احتياجات الصناعة لم يأت إلا بعد الثورة
الصناعية . وحتى بنهاية القرن الثامن عشر لم يكن القيد المزيج مقبولا
قبولا عاما بعد ، وإنما يعزى انتصاره النهائي جزئيا إلى ما تعرض
له من هجوم ملحوظ .

ففي عام ١٧٩٦ أعلن المدعو إدوارد توماس جونز ، وهو محاسب في
بريستول ، عن نظام إنجليزى لمسك الدفاتر ، على عكس النظام
الإيطالى ، الذى كان لا يزال يسمى تقليديا القيد المزيج . وهاجم « النظام
الإيطالى » قائلا أنه يؤدي إلى الخطأ ومن شأنه « أن يتحول إلى قناع يخفى
أصول البيانات التي يستطيع الإبداع تلفيقها » .

وفي ذات الوقت تحدث عن طريقته زاعما أنه « من المستحيل لأى
خطأ ، حتى وإن كان المبلغ غاية في التفاهة ، أن يمر دون أن يلاحظ » .

ولقد حصل جونز على حق براءة الاختراع لجوانب معينة من نظامه ،
وانسحق فى كل نسخة من كتابه ترخيصا للمشتري باستخدام اختراعه ،
كما حصل ايضا على قائمة توصيات هائلة لنظامه من الشخصيات البارزة
بما فى ذلك محافظ بنك انجلترا • واستطاع بهذه الطرق الساذجة أن يحقق
نجاحا ماليا ضخما لكتابه الذى ترجم الى الالمانية والهولندية والدانمركية
والفرنسية والاطالية والروسية • ولا تكمن اهمية كتاب جونز فى جدارة
نظامه ، وانما فى الجدل الذى اثاره ، اذ من الطبيعى أن يثير هجومه
المثير على « النظام الايطالى » أطرافا أخرى تصدت للدفاع عنه ، ولقد
اظهرت المجادلات التى تلت تفوق القيد المزبوج على نظام جونز أو أى نظام
آخر معسروف •

وبنهاية القرن الثامن عشر تم الاعتراف بالحاسبة كمهنة متميزة برغم
أن ممارسيها كانوا لا يزالون قلة • وقام احد مؤرخى المهنة بتقدير عددهم
بأنه « بالحداد يصل مجموعهم الى ٦٠٠ » كان التحير منهم يمارس الحاسبة
كعمل جانبي بالاضافه الى اعمال أخرى أكثر اهمية وأكثر ربحا مثل الدلالة
فى المزداد العلنى أو جمع الايجارات أو الصمسة (١) وبعد وصف السير
ولتر سكوت الخصائص المطلوب توافرها فى المرء ليصبح محاسبا ، اذ
كان يدلى بالنصح لابن أخيه فى اختياره لمستقبله ، وكان ذلك عام ١٨٢٠:
« اذا كان ابن أخى يتصف بالمثابرة والحذر وحياة الاستقرار فى الإقامة
والهدوء فيما يسعى اليه ، وفى ذات الوقت يمتاز بالكفاءة فى علم الحساب
ويتوفر لديه ميل الى متابعة أعلى فروع ، فلا يستطيع أن يتبع مسارا افضل
من مسار المحاسب » وتضاف أن أصبح ابن أخيه جنديا •

وخلال السنوات المائة والخمسين الماضية تزايدت أهمية الحاسبة
وتزايد عدد المحاسبين ووضعهم المهنى على نحو سريع للغاية ، وهناك
الكثير من الأسباب وراء ذلك • اذ ان تطور الشركة المساهمة أدى الى
حاجة حملة الأسهم الى حماية الأصول التى عهدوا بها الى الشركة ، وإلى
اعطائهم تقريرا كاملا وديقا حول أنشطة شركتهم على فترات دورية •
وكان من شأن ظهور الشركات المساهمة ، وما صاحبها من تطورات
تكنولوجية ، ان أدى الى نشوء وحدات مشاريح من الضخامة بحيث
لا يستطيع أى رجل بمفرده أن يشرف على نطاق أنشطتها كله بالتفصيل ،
وهكذا نشأت الحاجة الى تفويض شامل • كما كان من شأن استبدال
العمليات الحرفية التقليدية والبسيطة بالآلات أن ضاعف من نطاق المنتجات

N. A. H. Stacey, "English Accountancy", 1800-1954, Gee, (١)
1954, p. 17.

الصناعية وطرق تصنيع أى منتج من المنتجات على السواء ، وهكذا وسع من نطاق الحيارات التى كان يعين اتباعها فى الصناعة • كما ان نمو الوحدات الكبيرة ذات رأس المال الثابت قد أدى الى زيادة أهمية النفقات غير المباشرة (أى النفقات التى لا تتغير بتغير الانتاج) وبالتالي ثارت مشاكل مثل كيفية توزيع هذه النفقات • وأخيرا كان من شأن ضريبة الدخل، التى باتت جزءا مسديما من النظام المالى منذ عام ١٨٤٢ ، ان جعلت من الضرورى التمييز بوضوح بين رأس المال والدخل ، واشتمل ذلك العمل على وجود قواعد لهذا الغرض •

ويحول حيز الكتاب بيننا وبين اجراء مناقشة تفصيلية حول تطور التقنيات المعصرية للمحاسبية لمجابهة تلك الحاجات ، بيد اننا نستطيع التبديل على الأهداف الرئيسية التى ينبغى لنظام الحسابات المعصرى ان يعمل على تحقيقها ، والطرق الرئيسية المستخدمة • اذ ان حماية اصول حملة الأسهم ، وتقديم التقارير اليهم ، وتحديد الالتزام الضريبى للمنشأة، تعتبر كلها وظائف وبيعه الصلة ببعضها البعض وتعتمد على تسجيل كامل ودقيق للمتحصلات والمصروفات • ومع ذلك ، يمكن تصنيف هذه المعلومات بعدد من الأغراض الأخرى ، فمثلا ، قد تصنف التكاليف طبقا لنوع المنتج الذى تنسب اليه ، وطبقا للعملية داخل الشركة التى تنتسب اليها ، مثل التصنيع أو النقل أو المبيعات ، الخ ، أو طبقا للتقسيم الفرعى لفريق الادارة المسئول (١) • ومن شأن تصنيف التكاليف والمتحصلات بهذه الطريقة أن يدل دائما على جوانب أنشطة المنشأة التى تعتبر ذات ربحية قصوى ، وبالتالي تكون بمثابة إرشاد قيم لقرارات الادارة • ومع ذلك ، تزداد قيمتها زيادة عظيمة اذا أمكن مقارنتها بنوع المعيار المرجعى، وأمامنا تقنيتان هامتان تطورتا خلال القرن الحالى وهما اعداد « التكاليف المعيارية » واعداد الميزانيات وقد تختلف التكلفة الفعلية لوظيفة معينة بسبب انهيار أو حادثة (اذا كان متوسط المصروفات غير المباشر أعلى من الانتاج الجارى) أو بسبب تغيرات فى درجة استخدام قدرة المصنع • وتعتبر التكاليف المعيارية « هى التكاليف التى تطرأ فى حالة عمل المصنع بالنسبة المعيارية لطاقته وبحصة عادية من الانهيارات وغيرها من المخاطر فإذا ما تم اعدادها بعناية ، فمن شأن التكاليف المعيارية أن تكون بمثابة

(١) تعتمد الصفحات القليلة التالية اعتمادا كبيرا على : « دراسات التكلفة
D. Solomons, Sweet and Maxwell, 1952. طبعة Studies in costing

(لا سيما مقال التقدمة للبروفيسر Solomons) وكذلك على M. C. Edey

الميزانيات وحسابات المشاريع
"Business Budgets and Accounts", Hutchinson, 1959.

ارشاد افضل من الارشاد الذى تقدمه التكاليف الفعلية لاية وظيفة فيما يتصل بالسعر الذى يتعين فرضه . كما ان مقاربة التكاليف المعيارية بالتكاليف الفعلية يساعد على اظهار اى الاختلافات فى التكاليف الفعلية هى التى تعزى الى ظروف خارجة على سيطرة المنشأة وأنها التى تعزى الى التغير فى كفاءتها الخاصة بها .

وتعتبر الميزانيات بطبيعة الحال مجرد تنبؤات للحسابات ، وعادة ما يتم اعدادها لنمهام الكبيرة التى يتم الاضطلاع بها وذلك على أساس ما يقدمه كل قسم فرعى ادارى من تقديرات ادارية . ومرة أخرى ، تخدم الميزانيات أغراضا متعددة . فالحاجة الى وضع ارقام الاموال فى المتطلبات التى يطلبها المديرين الاداريون تجبرهم على توخى الحذر فى تقدير الموارد التى يخططون لاستخدامها ، وتضطرهم الى تبرير طلبياتهم امام زملائهم ورؤسائهم فى فريق الادارة . وتعتبر عملية التوفيق بين شتى التقديرات للتوصل الى ميزانية متكاملة بمثابة ضمان لاتساق شتى خطط الاقسام مع بعضها البعض . كما ان مقارنة الأرقام التى تحققت بالتنبؤات يعطى مزيدا من دلالات الكفاءة ويمكن الادارة العليا من أن تعرف فى مرحلة مبكرة أى شيء قد يكون متجها وجهة خاطئة . ومن شأن الالتزام بالتقيد بحدود مالية موضوعة أن يفرض السيطرة الشاملة على صفار المديرين ، بينما يترك لهم حرية ممارسة مبادراتهم فى مجالاتهم الخاصة بهم . وليس من دواعى المفاجأة أن تلعب « رقابة الميزانية » - وهى التسمية التى تطلق عليها دائما - دورا هاما جدا فى ادارة أغلب المنشآت الكبيرة .

ولقد تطورت المحاسبة وأصبحت واحدة من أقوى وسائل الانسنان للرقابة وتوجيه للتصرف الرشيد فيما يتعلق بنطاق كبير من الأنشطة . وحيث يتعين حفظ الحسابات فى صورة نقود ، فلذلك يعتبر العمل بها كوحدة للحساب أو مقياس للقيمة واحدة من الوظائف الأساسية للنقود . كما أن هناك مجالا آخر ، الا وهو مجال الاستهلاك الشخصى حيث لا تقيد الحسابات عادة ، وانما حيث تقوم النقود بوظيفة مقياس القيمة . فعلىنا جميعا أن نستخدم دخلا محدودا لاشباع نطاق واسع من الرغبات ونحن جميعا نحاول ترتيب انفاقنا لما نعتبره أفضل الميزات .

ويستخدم الاقتصاديون تعبيرا تجريديا ، وهو ان الرجل الحصيف بشكل مثالى لا يشتري أى شيء مطلقا حتى يقارنه بجميع الأشياء الأخرى التى يستطيع الحصول عليها بنفس القدر من النقود ويرضى نفسه بأن ليس فى الامكان وجود بديل يرضيه بشكل اكبر من ذلك . ومن الواضح استحالة وجود هذه المثالية فى الحياة اليومية ، غير أننا نفعل نوعا من نفس الشيء

على نمو ساذج وفوري في كل مرة نعلن فيها ان « هذه تعتبر قيمة » أو « هذا باهظ الثمن » . وعند مقارنة الشيء ذي الصلة بمبلغ النقود السعر به ، فإننا نقارن هذا الشيء – لا شعوريا – بالأشياء الأخرى التي تعلمنا بالتجربة امكان الحصول عليها بمبلغ مماثل من النقود . ومن هنا تعتبر النقود – كمقياس – عاملا مساعدا للتصرف الرشيد ليس فقط لرجل الأعمال ، وإنما لنا جميعا باعتبار أننا مستهلكون .

وإذا كان للنقود ان تعتبر مقياسا مرضيا للقيمة فمن الأمور الأساسية ان تكون قيمتها هي ذاتها مستقرة . ويعتبر ذلك صحيحا – بالطبع – على أي معيار للمقياس ، فقاعدة أن طول القدم كان أحيانا تسع بوصات وأحيانا أخرى خمس عشرة بوصة تعتبر عقيمة كمقياس للطول ، وكذلك وحدة النقود التي تتقلب تقلبات واسعة في القيمة تعتبر عقيمة بنفس القدر كمقياس للقيمة . وفي نظام الحسابات البسيطة الذي أوردناه في صفحة ٤١ ، ظهر ان صاحبنا التاجر كان في وضع أفضل في نهاية الفترة عما كان في أولها بربح مقداره ١٠٠ جنيه ، لكن لا يعتبر ذلك صحيحا إلا إذا كانت قيمة مخزونه لا تزال عند الرقم الظاهر في الحسابات (والذي يمثل ثمن شرائه) . ويفرض هبوط الأسعار خلال تلك الفترة بحيث ان المخزون المشتري بمبلغ ٨٥٠ جنيتها يمكن ان يشتري الآن بمبلغ ، ولنقل ٦٥٠ جنيتها ، فمن المفترض ان يكون صاحبنا التاجر قد خسر عندما تخلص من مخزونه ، أو على الأقل حقق مكسبا أقل بكثير مما كان متوقعا ، واذن تكون صورة النجاح التي صورتها الحسابات خادعة تماما .

وتنشأ نفس الصعوبات في جميع الأغراض التي تستخدم فيها النقود كمقياس للقيمة ولضرب مجرد أمثلة قليلة ، من المستحيل معرفة ما يقدم ضد استهلاك الأصول الرأسمالية ما لم يستطع المرء افتراض ان النقود سوف يكون لها نفس القوة الشرائية عندما يتعين استبدال مصنع بنفس قدر القوة الشرائية وقت سريان تقديمها ، وأما الميزانيات التي توضع لتظهر ما يترتب على مختلف السياسات البديلة ، فإنها تفقد مغزاها إذا ما تغيرت الأسعار من وقت اعداد تلك الميزانيات والوقت الذي تصبح فيه السياسة المختارة نافذة ، وحتى في مجال الاستهلاك ، إذا كانت الأسعار تتغير بسرعة فلن يتوفر لدينا الوقت مطلقا لتكوين قدر مستقر من التجارب التي تمكننا من اختصار ما تستطيع النقود شراؤه ، واذن يفقد مقياس القيمة الكثير من فائدته .

ومن اليسير ادراك أهمية استقرار قيمة النقود ، لكن تكمن الصعوبة الكبيرة في تجديد « قيمة النقود » . فإذا كنا نفكر في سلمة واحدة فقط ، ان تغير قيمة النقود على نحو عكسي مع سعر السلمة ولا تكون هناك

مشكلة ، وإنما تنشأ الصعوبة لأننا نريد أن نعتبر أن القوة الشرائية للنقد لا تسرى على سلعة واحدة فحسب ، وإنما على كامل نطاق السلع والخدمات التي تباع وتشتري عادة ، ونتحقق من هذه النقطة بشمل عام في الكلام اليومي ، فإذا ما تغير سعر من الأسعار نقول « ارتفعت أسعار كذا وكذا » أو « انخفضت أسعار هذا وذلك » وعندما يتحرك عدد كبير من الأسعار في نفس الاتجاه نقول أن قيمة النقد ارتفعت أو انخفضت وإنما إن نتحقق من المشكلة بهذه الطريقة العامة فهذا شيء ، وإن تحصل على مقياس مرض « لقيمة النقد » فهذا شيء آخر . وفي الممارسة ، تقاس التغيرات في قيمة النقد عن طريق « الأرقام القياسية » التي تظهر متوسطات الأسعار خلال فترة معينة كنسب مئوية للأسعار المتعلقة بفترة « الأساس » ، وبالطبع ، لا يستطيع رقم واحد أن يبين القصة الكاملة لسلسلة التحركات المتباعدة للسعر لكن باستطاعة رقم قياسي موضوع بشكل ملائم أن يعطي عادة مقياساً دقيقاً بشكل معتدل لتغيرات السعر على مدى فترة معقولة من الزمن . أما الأرقام القياسية التي يزعم أنها مقاييس لقياس التغيرات في قيمة النقد على مدى فترة طويلة فيتعين ، رغم ذلك ، النظر إليها بريبة كبيرة .

وفي جزء كبير من الأنشطة الإنسانية يقوم تنظيم المجتمعات العصرية على الافتراضات الضمنية التي مفادها أن النقد الذي سيديفها أحد المشترين لقاء سلعة أو خدمة تعتبر مقياساً للمنفعة التي يحصل عليها - أو يتوقع حصوله عليها - من هذه السلعة أو الخدمة ، وأن النقود التي يتعين دفعها لأيجاد سلعة أو خدمة تعتبر مقياساً لتكلفة تلك السلعة أو الخدمة ، وأن العلاقة بين سعر البيع والتكلفة تعتبر معياراً للمقابلة للربحية - أو بطريقة أخرى - لتوفير السلعة أو الخدمة ذات الصلة . وبطبيعة الحال ، يعتبر قبول هذا المعيار - الذي دائماً ما يشار إليه على أنه « دافع الربح » - أقوى ما يكون في تلك الأقسام من الاقتصاد التي تجرى إدارتها على أساس الخطوط والراسمالية ، أي عندما يمتلك أفراد بصفتهم الشخصية رأس المال ويقومون بإدارته ، وحيثما يحق لأصحاب رأس المال تسلم الأرباح . ومع ذلك ، يتصح هذا القبول إلى أكثر من ذلك بكثير . فقد وضعت للصناعات المؤممة أهداف مالية يطلق عليها معدل العائد الذي ينتظر أن يكتسبه رأس المال ، وأن مجالات الاختيار بين مشاريع الاستثمار الجيدة تقوم بدرجة كبيرة على أساس توقعات معدل العائد الذي تقدمه . وحتى في الاتحاد السوفيتي ، تقوم شتى المؤسسات الحكومية بأعداد ميزانيات تعتبر جزءاً هاماً من آلية التخطيط ، وتقوم بقيد الحسابات التي تتم مقارنتها بميزانياتها ، وتلقى

تشجيعا لتحقيق أرباح قد يحتجز المشروع جزءا منها لتقديم منح نقدية أو منافع (١) .

ومع ذلك ، لا يعتبر معيار الربحية باى حال من الاحوال مقبولا قبولاً شاملاً . ففي النواحي الهامة من الحياة الاقتصادية يتم تجاهله عمدا ، وتقدم السلع والخدمات « دون مقابل » ، أى نقوم بالدفع من أجلها بصفتنا دافعى ضرائب ، وليس كمستهلمين لها . والخدمات المقدمة بهذه الطريقة فى إنجلترا تشتمل على خدمات القوات المسلحة والخدمة المدنية والشرطة والخدمة الصحية الوطنية بالتعليم ، وفى حالات أخرى توجد أنواع معينة من الخدمات ، مثل الكهرباء الريفية وتسليم الخطابات فى المقاطعات ، تتم اعانتها عمدا من الحكومة وتمول من عوائد المشاريع الأخرى ذات الصلة . ومن شأن حقيقة أن مستعمل السلعة أو الخدمة لا يدعم كامل تكلفتها أن تضعف وظيفة الحسابات كاختبار للمكافأة والأفضلية ، رغم أن ذلك لايقضى على فائدتها قضاء تاما ، كما سنرى فيما بعد . وهناك أيضا شعور بالاستياء بشكل أعم من معيار الربحية : الذى يعبر عنه بإشارات تحط من قدره مثل الأرباح وحافز الربح وإعلان أن هذا النشاط أو ذلك « تنبى » ، إدارته كخدمة اجتماعية . وعادة ما يكون التفكير القائل بمثل هذه الاعلانات تفكيراً مشوشاً ، وجاهلاً بالمسألة الأساسية المتعلقة بمعيار الربح .

ويندخل أغلبنا السوق بصفتين متميزتين : كبائعين « لمعامل الانتاج » (خدماتنا الشخصية أو خدمات أى نوع من الملكية أو المواد الخام التى قد نمتلكها) ، وكمشترين للسلع والخدمات المكتملة التى نستهلكها . وفيما بين البائعين والمشتريين تأتى اقلية ضئيلة وظيفتها تنظيم النشاط للاقتصادى وهى الفئة التى تظهر على أنها مشترية لمعامل الانتاج ، ويأتمن لمنتجاتها . وتتحكم علاقة العرض والطلب فى أسعار عوامل الانتاج والمنتجات على حد سواء . وتعكس أسعار عوامل الانتاج هذه وفرتها أو ندرتها فى علاقتها بالحاجة إليها فى انتاج السلع التى يرغبها المستهلكون ، وتعكس أسعار المنتجات النهائية مدى شدة الرغبة لدى المستهلكين فى علاقة تلك الرغبة بسهولة أو صعوبة الانتاج وعندما يقوم رجل الأعمال باختيار طريقة الانتاج التى تتطلب اقل وحدة تكلفة فإنه

(١) انظر A. Nove « الاقتصاد السوفيتى Allen and Unwin, The

Soviet Economy, 1961. ، لاسيما الجزء الثانى . وتعتبر أعراف الحسابات الروسية مختلفة بشكل حميز عن حسابات الغرب ، لكن لا يغير ذلك من حقيقة أن تقدير التكاليف النقدية وللحاصلات النقدية يلعب دورا رئيسيا فى صنع الكثير من القرارات .

يستخلص أكبر قدر ممكن من المنتجات التي يرغبها المستهلكون من عرض محدود لعوامل الانتاج وعند قيامه باختيار المنتج الذي يكون فيه هامش الربح اقصى ما يمكن (اى السعر الذى يستطيع الحصول عليه من المشترين ناقصا التكلفة التي كان ينبغي له ان يتكدها من اجل عوامل الانتاج) ، فانه يقوم بتوجيه موارد ضئيلة فى الاتجاه الذى نستطيع ان نرضى فيه رغبات المستهلكين باقصى درجة . وهكذا ينشأ تقاعص اسمى بين الربح والخدمة فى جزء كبير من الحياة الاقتصادية ، وهذا هو السبب فى انه ينبغي للشركات - خاصة كانت ام عامة - ان تهدف عموما الى اظهار ربح محاسبية .

ويخضع هذا المبدأ العام بالطبع لعدد من القيود يعزى بعضها الى القيود الموجودة فى طبيعة الاجراءات المحاسبية . اذ تعتبر الحسابات تسجيليا لما قد حدث ، بينما تعتبر الميزانيات تنبؤات - فى شكل محاسبية - لما ينتظر حدوثه . فعلى سبيل المثال ، تستطيع الشركة التى تفكر فى خفض اسعار منتجاتها لحفز المبيعات ان تضع ميزانيات للمبيعات المتوقعة بالاسعار الجارية وبالاسعار المقترحة الجديدة ، بيد انه اذا حدث تغير فى ادواق المستهلكين او ظهر منتج جديد ، او حدث تغير فى السعر عن طريق الحاسوب (*) او اى شئ آخر خارج عن ارادة الشركة ، فمن شأن ذلك ان يفسد هذه التوقعات . واذا تم خفض المقتراح وارادت الشركة بعد مرور بعض الوقت ان تلتفت الى ما حدث لنعرف ما اذا كان التغير فى السعر قد افلح حقيقة ، سيقوم محاسبوها باظهار التغير فى المبيعات والمتحصلات والتكاليف والارباح التى حدثت بالفعل لكن من الواضح انهم لن يستطيعوا اظهار ما كان سيحدث لو لم يتغير السعر . وهكذا ، بينما تعتبر الحسابات دليلا مفيدا للغاية ، فنادرًا ما نستطيع ان نقدم برهانًا حاسمًا على صحة اى قرار معين .

ويتعين تصنيف الحسابات بالنقد وبالتالي لاتستطيع ان تتعامل الا فى القيمة التى يمكن قياسها بالنقد . وهناك فى الحياة الكثير من اهم القيم التى يتضح عدم امكان قياسها بهذه الطريقة اذ ان مشاعر الحب نحو افراد الاسرة والالهام الدينى والتمتع بجمال الطبيعة وجمال الفن ، تعتبر امثلة جليلة . ولأن تلك القيم لا يجرى قياسها بالنقد بل يستحيل قياسها بالنقد ، فدائمًا ما تسمى « لا اقتصادية » . ومن الامور الهامة ان نتذكر حقيقتين هما ان الحياة الاقتصادية ما هى الا جزء من حياة الانسان كلها ، وان القرارات الاقتصادية تؤثر فى القيم

(*) ترميز الكمبيوتر .

الالاقتصادية ، مثل اثر نظام المناوبة على الحياة الامرية ، او اثر العمل فى ايام الأحد على الواجبات الدينية ، او اثر محطة مائية لتوليد الكهرباء على الجمال الطبيعى . وحيثما تشتمل القرارات على كل من القيم الاقتصادية والاقتصادية ، لاستطيع المحاسبة ان تأتى بالحقائق الكاملة، لكنها تستطيع على الاقل ان تخبرنا بمدى المكسب أو الخسارة القابلين للقياس واللذين يتعين وضعهما ازاء التغيرات التى تحدث فى القيم التى يستحيل قياسها .

ومن بين المميزات العظيمة لارساء قاعدة لقرارات اقتصادية تقوم على ميزان التكاليف والمتحصلات ، ميزة قوة تأثير المستهلكين فى توزيع الموارد . فبالرغم من ان القرارات المتعلقة بالانتاج يتخذها عدد صغير نسبيا من مديري الأعمال ، فان ربحية هذه القرارات تتوقف على المدى الذى يرضى به افراد المجتمع كله كمستهلكين . ولذلك ، وعلى المدى البعيد فان المجتمع الذى يتخذ قراراته بهذه الطريقة لن يتوصل الى نمط الحياة الاقتصادية الذى يظن البعض من الساسة أو البيروقراطيين أو عمالقة المال انه هو النمط الجيد لها ، انما سيتوصل ذلك المجتمع الى الذى يرضيه الجزء الأعظم من مواطنيه . ولايستطيع جمهور المستهلكين ممارسة تلك السلطة بشكل مرض الا اذا كانت مشترياتهم قائمة على أساس من المعلومات الكافية ، ولا تنتشره بالقسر أو بالغش ، ومن الواضح انه يجب على الدولة ان تعمل على الوفاء بهذه الشروط . وحتى فى هذه الحالة ، فان هذا القدر من « السحب » الذى يمارسه كل مستهلك على موارد المجتمع الاقتصادية يعتبر متناسبا مع دخله بحيث يعطى النظام مجرد استخدام للموارد مقبول بشكل عام اذا ماكان قائما على توزيع للدخل مقبول بشكل عام .

وبالطبع تحدد توزيع الدخل ابتداء عن طريق اسعار وانماط ملكية عوامل الانتاج واما تلك الفئة من الناس ذات الحظ السيئ التى ليس بوسعها ان تمتلك اية ممتلكات ، وليس لها القوة الجسمانية أو المهارة سوى القدر الضئيل ، فقد تستطيع بيع الخدمات ذات القيمة الضئيلة بحيث اذا غابت عنهم المساعدة الخارجية يعانون من فقر شديد . ومع ذلك ، تستطيع الدولة ان تغير من توزيع الدخل فى اطار حدود واسمة دون ان تؤثر تأثيرا خطيرا على كفاءة النظام فى الطريق الأخرى .

وإذا كان لقرارات الشركات الفردية ان تكون متصفة اتساقا كاملا مع مصالح المجتمع فينبغى لحساباتها ان تبين - بالقيم الكاملة - جميع

التكاليف وجميع الأرباح الداخلة في أنشطتها فمثلا عندما تقوم شركة بإنشاء مصنع جديد في منطقته تعتبر بالفعل نشطة وكثيفة السكان ، فانها تضيق اضافة جديدة للازدحام وتتسبب في ايجاد تكاليف للآخرين من مثل التأخير في الطريق ، وهى تكاليف لا تظهر في حساباتها . وأما الشركة التى تقوم بإنشاء مصنع في منطقة ذات بطالة مرتفعة فانها تسبب زيادة في دخل مستخدميها ، وينفق هذا الدخل على أصحاب المتاجر وهؤلاء الذين يصنعون السلع ذات الصلة ويزيد من دخلهم وهكذا ، ينشأ ارتفاع تراكمى في الدخل يعرف على انه « الأثر المضاعف » (١) ، والذي يعتبر منفعة واضحة للمجتمع ، غير انه ينعكس في متحصلات الشركة . ومن هنا فان الشركة التى لا تحسب سوى تكاليفها ومتحصلاتها تتوقف لديها نوافع كثيرة جدا تدفعها للذهاب الى منطقة نشطة بالفعل ، ولا تتوقف لديها سوى نوافع ضئيلة للغاية تدفعها للذهاب الى منطقة مرتفعة البطالة ، ومن المحتمل أن تكون الحالات من هذا النوع شائعة جدا ، لكنها عادة ما تكون ضئيلة الأهمية . وحيثما تعتبر تلك الحالات على جانب من الأهمية - كما فى حالات تحديد أماكن الصناعة ، تستطيع الدولة مجابهة هذا التشوه بتقديم حوافز خاصة وغالبا ما تفعل ذلك .

وإذا ما كان للأسعار التى تدفعها شركات الأعمال لمعامل انتاجها وتحصلها عن منتجاتها أن تعكس التكاليف الحقيقية الداخلة ، وبالتالي تكون بمثابة ارشاد للقرارات الرشيدة ، فيتعين أن تتحدد هذه الأسعار فى الأسواق التنافسية ولو استطاع بائعو عوامل الانتاج أو بائعو المنتج نفسه أن يتحدوا مع بعضهم و « يحرروا السوق » ، فباستطاعتهم رفع أسعارهم وزيادة دخولهم على حساب باقى المجتمع وينشأ صراع واضح على المصالح . ولذلك ، اتخذت أغلب الدول العصرية خطوات للسيطرة على أنشطة الاحتكارات .

وأخيرا ، هناك مسألة البضائعات أو الخدمات التى يتم توريدها اما « مجانا » أو بأقل من التكلفة . ويعتبر القرار المتصل بتلك المسألة - فى المحاولة الأخيرة - قرارا سياسيا رغم امكانية تأثيره أو عدم تأثيره بأسباب اقتصادية حكيمة . إذ ان هناك بعض الخدمات كالمدافع والشرطة ، التى لا يمكن تخصيص منافعها لأحد المواطنين فينبغى إذن تقديمها خارج نطاق الفرض العام للمضرائب . وفى حالات أخرى مثل الطرق ، يشتمل معيار الاستخدام على مصروفات كبيرة ويسبب الكثير من المضايقات للمستهلكين . وفى حالات أخرى ، قد تقدم الدولة خدمة

(١) ترد مناقشته بالكامل فى الصلحين ١١٤ ، ١١٥ .

مجانية أو باقل من التكلفة لأنها تعتقد أنه لو ترك الأمر للأفراد من المواطنين ليشتروا كثيراً أو قليلاً يقدر ما يحون يسعر قائم على أساس التكلفة الحاملة ، فانهم يستهلكون اهل مما تتطلب المصلحة الاجتماعية ، وربما يكون المثل البارز على ذلك هو التعليم . ورغم أن هذا الجدل قد يكون له ما يبرره أحياناً إلا أنه يعتبر جدلاً خطراً على الديمقراطية ، إذ أنه بالهبوط بهذا الجدل الى ضروراته الأساسية فإنه يتصاعد الى القول بعدم توفر الصلاحية للمواطن العادي للحكم على ما يصلح له . وفي بعض الحالات يكون من الصعب جداً أن ندرك الحالة الاقتصادية على الإطلاق ، فمثلاً من الممكن بشكل مثالي أن ينفع المستهلكون اثنان الخدمات الطبية التي يحصلون عليها ويقومون بتغطية أنفسهم بالتأمين الصحي من الفواتير الضخمة المفاجئة ولقد أثير جدل اقتصادي قوى لتنفيذ هذا النظام ، ورغم ذلك ، اتخذ الشعب البريطاني قراراً سياسياً لصالح خدمة صحية « مجانية » .

ومن شأن توفير خدمات مجانية أو معانة من الدولة أن يوجد عراقيل في طريق صنع القرارات الرشيدة القائمة على احتساب التكاليف والمنافع . وعلى وجه الخصوص لا ينبغي للمستهلكين أن يختاروا في وقت الاستعمال بين المنافع التي يحصلون عليها من الخدمة « المجانية » وبين المنافع التي يمكنهم الحصول عليها بانفاق ما تكلفه بالفعل ببعض الطرق الأخرى . وهكذا يتوفر الحافز للاستخدام الضائع للأشياء التي تمول بهذه الطريقة . ومع ذلك فإن هذا لايعني أن الماسبة تخسر جميع نقاطها بأي حال . وعند صنع القرارات السياسية ، فإننا لانزال نستطيع النظر الى التكلفة الاجمالية لخدمة من الخدمات والنظر فيما إذا كنا نظنها معقولة بملاقتها باجمالي دخلنا ورسوم ضرائبنا الاجمالية ولايزال تقدير التكلفة بعد بمثابة توجيه للكفاءة في العملية .

ويعتبر استخدام التكاليف والمنافع - والذي يقاس بالنقد كإرشاد لاتخاذ القرارات - تطوراً حديثاً جداً في التاريخ الانساني . ولم يتطور نظم المحاسبة الذي يستطيع توفير قياس فعال حتى القرن الثالث عشر ، حتى في المواقف البسيطة جداً ، ولم يتضح النظام ويطبق على المشكلات المعقدة للمجتمع الصناعي إلا في القرن الماضي . ويعتبر تقدم المحاسبة متصلاً اتصالاً وثيقاً بالتقدم العلمي والتكنولوجي ، من حيث الزمن ومن حيث النظرة الفكرية على السواء . ذلك أن جوهر الطريقة العلمية هو القياس الدقيق والتصنيف المرتب الاستدلال المنطقي وهذه هي بالضبط العمليات التي تطبقها المحاسبة على الحياة الاقتصادية . وزيادة على ذلك ، دائماً ما كانت المحاسبة تساعد التقدم التكنولوجي بإظهار حالات

عدم الكفاءة وبالكشف عن مناسبات خفض التكلفة • ولا تعتبر قواعد المحاسبة ذات صلة بالحياة الانسانية برمتها ، فليست أكثر من قوانين الطبيعة والكيمياء ، لكنها داخل مجالها الخاص بها ، نجد أن تطور قياس التقود للتكاليف والمنافع من ضمن أقوى القوى التي غيرت مجتمعات الحرف التقليدية الى الحالة الصناعية العصرية •

تخزين الثروة

النقود وبدائل النقود

- النديون كوسيلة لحيازة الثروة
- تطور الأعمال المصرفية
- النظام المصرفي البريطاني
- السيولة
- أنواع الأصول المالية
- نظام «الوسطاء الماليين»
- هيكل تملك الملكية

تناول الفصلان السابقان وظيفتين من أهم وظائف النقود : وظيفتها كوسيلة للدفع ووظيفتها كمقياس للقيمة . وثالث وظائف النقود هي أن تكون بمثابة تخزين للقيمة أو وسيلة لحيازة الثروة . وكما رأينا ، فإن وحدة الحساب أو مقياس القيمة يعتبر تجريدا مستقلا عن الأشياء التي تقوم بالخدمة كوسيلة للدفع . وتختلف وسائل الدفع هذه من مكان لآخر ومن وقت لآخر ، إلا أنه في أي مجتمع معين وفي أي وقت محدد عادة ما توجد مجموعة من الأشياء محددة بوضوح تعتبر بمثابة وسائل للدفع وليس هناك من شيء خارج هذه المجموعة يعتبر بديلا لأي شيء داخلها من أجل هذا الغرض . أما بالنسبة للنقود كوسيلة لحيازة الثروة ، فيعتبر الوضع مختلفا جدا . والأشياء التي تستخدم كوسيلة للدفع تعتبر أيضا وسائل لحيازة الثروة ، إلا أنها من أجل هذا الهدف تعتبر بعمدة عن أن تكون فريدة ، ففي المجتمع المصري تتوفر لدى مالك الملكية نوعية تكاد أن تكون محيرة من الطرق التي يستطيع من خلالها الاحتفاظ بتلك الملكية . ولكن نذكر مجرد أمثلة قليلة ، يستطيع أن يكسب العملات أو الأوراق النقدية ، وقد يراكم رصيده في المصرف ، وقد يودع أموالا في مصارف الانصار ، أو جمعيات البناء أو شركة تمويل مشتريات التقسيط أو سلطة محلية أو جمعية تعاونية ، وقد يشتري شهادات انصار ، أو سندات ذات جوائز ، أو سندات التنمية الوطنية ، أو سندات الانصار البريطانية أو أي نوع من أنواع الأوراق المالية الحكومية ، ويستطيع شراء أسهم في أي شركة من الشركات الصناعية أو التجارية التي تبلغ في أعدادها آلافا عديدة وقد يبدأ مشروعا خاصا به ، أو قد يكتسب أراضي أو عقارات ويؤجرها للغير . ومن أجل حيازة الثروة ، تعتبر هذه الأشياء كلها ، وهي ليست نقودا ، بدائل وثيقة الصلة بالنقود بشكل أو بآخر .

وفي الامكان تقسيم الطرق المنتشرة لحيازة الثروة الى فئتين : الأشياء التي لها قيمة في حد ذاتها (والتي سنطلق عليها ، الثروة الحقيقية) ، والديون . وبطبيعة الحال ، ومن وجهة نظر المجتمع المطلق ، فإن الأشياء التي تشملها الفئة الأولى هي فقط التي تعتبر ثروة . ومع ذلك ، ومن وجهة نظر الفرد ، يعتبر الدين المستحق له من حكومته أو من شركة ، أو من أحد رفاقه المواطنين ، جزءا من ثروته بنفس قدر اعتبار اراضيه أو مبانيه كثروة . ويعتبر من يمتلك مليونا من الجنيهات في شكل أوراق مالية حكومية مليونيرا لا يقل عن يمتلك مصنعا يساوي

مليوناً من الجنيهات ، وفى واقع الأمر ، إذا أريد كل منهما أن يحصل جزءاً من ثروته بسرعة الى اموال سيكون من يملكه الدين فى وضع افضل بكثير .

وكما يظهر من الفصل الأول ، فإن ديون المصارف لمودعيها تستخدم بشكل مشترك كوسائل للدفع وعموما ما تعتبر نقوداً . ومع ذلك توجد ديون أخرى كثيرة لا يتم تداولها كوسيلة للدفع وتعتبر بدائل وثيقة الصلة بالنقد كوسيلة لحيازة الثروة . ومن هنا يعتبر تاريخ بدائل النقود هو نفسه تاريخ الدين بدرجة كبيرة جداً ، ولكى نعرض على اصل بدائل النقود ينبغي لنا العودة الى اصل اقراض النقود .

وكشأن النقود ذاتها ، يرجع اصل اقراض النقود الى ما قبل اقدم السجلات المكتوبة ، وهناك احتمال كبير فى أن الاقتراض بالأشياء العينية (مثل قرض الحبوب من وقت البذر الى وقت الحصاد) كان يمارس قبل وقت طويل من تبني أى شيء يمكن أن يطلق عليه اسم نقود كوسيلة للدفع . فتظهر نقوش بابل القديمة - والتي يرجع أنها ترجع الى عام ٢٠٠٠ ق.م - أن المعابد كانت تتسلم الودائع وتقرض القروض ، وكان لدولة المدينة الاغريقية فى القرنين الخامس والرابع قبل الميلاد نظام متقدم للغاية ، كانت المعابد وسلطات المدينة ذاتها والشركات الخاصة بمقتضاء تطلق بعض من وظائف المصارف العصرية . وكان أغلب أعمالها يتصل بتبادل العملات وتحويل النقود من مدينة الى أخرى (وستأتى مناقشة ذلك فى الفصل السابع) ، لكنها كانت أيضاً تقبل الودائع وتقرض القروض .

ويبرز أحد المصارف الخاصة الاثنية فى مجال الألب ، فى الجزء الأخير من القرن الخامس بدءاً اثنان من المواطنين هما انتيسينيز وأرخستراتوس - بإنشاء المصرف واستخدما عيدا يدعى باسيون كموظف لديهما ولم يكن هذا بالأمر الغريب آنذاك . ولقد أصاب باسيون من النجاح ما جعل سيديهما يعتقدانه ويسلمانه المشروع ، وأخيراً تلقى كامل حقوق المواطنة لقاء خدماته المالية للدولة . وقام باسيون بدوره باستخدام عبد يدعى فورميون سار نفس السيرة وحصل على هريته وانتهى بأن تولى المشروع بالايجار من سيده . واشترك كل من باسيون وفورميون فى دعاوى قانونية ، وظهر أيسوقراط محامياً لصاحب ادعاء مجهول الاسم ضد باسيون ، وكان المحامى عن فورميون هو ديموستينيز .

ونعرف من ديموستينيز - عندما تولى فورميون ادارة المصرف - أن باسيون كان بحوزته ملكية عقارية تساوى فى قيمتها عشرين تالنتاً

و « بالإضافة الى ذلك كان لديه أكثر من خمسين تالنتا فى شكل نقود يمتلكها والرضها لآخرين بفائدة » ومن بينها أحد عشر تالنتا من ودائع المصرف كانت تستثمر بشكل مربح » (١) وأنن فقد بلغت ثروة ياسيون الخاصة — بعد خصم التزاماته لعملاء مصرفه — تسعة وخمسين تالنتا على الأقل • ووقتئذ كان أجر الحرفيين فى اثينا دراخمة واحدة يوميا ، وأنن فكانت ثروته تساوى إيرادات عام كامل لأكثر من ١٠٠٠ جرمى ، أى حوالى مليون جنيه بالنقود المصرية • وتعتبر العبارات المقتطفة باعثة على الإثارة كتطبيق على مشروع ياسيون فضلا عن ثروته • ومن الواضح انه كان يقبل الودائع ويقرض القروض على السواء ، ونعلم بالتالى أن البعض من هذه القروض على الأقل كان مضمونا بملكية عقارية • ومع ذلك ، يبدو أن نسبة ٨٠ فى المائة تقريبا من قروض ياسيون كانت تمول من موارده الخاصة به وأن مجرد ٢٠ فى المائة أو أكثر بقليل كانت تمول من الودائع • وكانت هذه هى الحالة مع أغلب أصحاب المصارف حتى وقت حديث نسبيا — فكانوا أساسا مقرضى نقود يستخدمون مواردهم الخاصة بهم ، ولم يكن قبول الودائع وإعادة اقراضها سوى نشاط ثانوى •

ويخبرنا ايسوقراط أن مصرف ياسيون — فضلا عن التعامل فى تبادل المشاريع واستلام الودائع واقراض القروض — كان يضطلع كذلك بدفع المدفوعات نيابة عن عملائه وفى هذا الصدد ، من المحتمل أن ياسيون كان يتصرف باعتباره وكيل دفع وليس كمصرف بالمعنى العصري لهذا المصطلح • وحيثما كان يريد دفع مدفوعات ، من المحتمل أنه كان يقوم بتسليم عملاء — إذ ليس هناك من دليل فى سجلات المصرف على استخدام التحويلات الائتمانية كوسيلة للدفع • وكانت تستخدم لهذا الغرض على نطاق محدود فى كل من مصر وروما فى العصر الهيلينستى ، وذلك هو الفرق الرئيسى بين الأعمال المصرفية الاغريقية والرومانية •

وهكذا أوجدت أنشطة أصحاب المصارف ومقرضى النقود تشكيلين من أشكال الدين ، بين المقرضين لأصحاب المصارف ودين صاحب المصرف لعميله الذى أودع نقودا لديه • كما كانت هناك ديون فيما بين التجار تأخذ أحيانا شكل وعد كتابى ربما نظر اليه على أنه شكل جينى من أشكال الكبيالة العصرية ، وديون الحكومات لمواطنيها • ولم يكن لدى الاغريق ولا الرومان « دين قومى » دائم ، غير أن الحكومات كانت تجمع القروض التى غالبا ما كانت اجبارية فى اوقات الحروب أو غيرها

Demo thenes, 'Private Orations' (Loeb, ed.) trans. A. T. Murray Heinmann, 1936, vol. I, p. 325.

من الطوارئ، وكانت هذه الديون كلها بمثابة ثروة للدائنين ، لكن لم يكن أى منها مضمونا . وربما أعيد دفع الدين العام بعملية منخفضة القيمة أو مرفوضة كلية ، بينما كان تغير الحكومة غالبا ما يصاحبه قانون بإلغاء الديون الخاصة . ولا يوجد دليل على مبلغ الاقتراض والاقتراض فى العصور الاغريقية أو الرومانية لكن يحتمل أنها كانت مبالغ صغيرة بعلاقتها بإجمالى ثروة المجتمع . وأتذك - ولقرون كثيرة تالية - كانت الطرق الرئيسية لحيازة الثروة هى الأراضى والمباني ، والحيوانات الحية وتخزين الحبوب ، والزيت والنبيذ والمليوسات الفاخرة والمجوهرات والمعادن النفيسة .

ولقد صاحب تطور الأعمال المصرفية فى أوروبا فى العصور الوسيطة - وهو التطور المذكور فى الفصل الأول - زيادة فى الاقتراض والاقتراض فى مجال التجارة وتزايد استخدام الكمبيالات . وتحققت ثروات ضخمة عادة ما كانت تضيق من جراء القروض الممنوحة لحكام الدويلات القومية الناشئة فى أوروبا . ومع ذلك ، كانت هذه الأنشطة كلها تنظر الى وجهين أساسيين من أوجه الأعمال المصرفية المصرية . اذ كانت اجراءات تمويل الائتمانات المصرفية من شخص الى آخر بطيئة جدا بحيث لم تكن التحويلات المصرفية تستخدم الا بدرجة محدودة جدا كوسيلة للدفع ، ومن الناحية الأخرى كان أصحاب المصارف ، شأنهم شأن باسيون ، لايزالون يقرضون أموالهم الخاصة بهم فى المقام الأول وليس أموال مودعيهم وكان هذان النوعان من القروض يعنيان أن أصحاب المصارف كانوا لايزالون متاجرين فى النقود وليسوا موجديها .

وأما الوجه الذى يميز المصارف المصرية عن اية مؤسسة مالية أخرى ، فهو أن بإمكان المصارف أن تضيف أو تنقص من حجم النقود بزيادة أو خفض اقراضها . ولا يوجد مصرف من المصارف المذكورة حتى الآن كان باستطاعته أن يفعل ذلك بأية درجة من الأهمية . وأما التغيرات التى مكنت المصارف من أن تفعل ذلك فكانت هى المترقيات المتروكة على استخدام الأوراق المالية والبالغ « النقدية الجارية » كوسائل للدفع فى إنجلترا فى القرن السابع عشر ، وهى الموضحة فى الفصل الأول .

وعندما تصبح الأوراق المالية التى يصدرها صاحب المصرف مقبولة قبولا عاما كوسيلة للدفع ، فباستطاعته إصدارها لا فى مقابل العملات المودعة لديه وحسب ، وإنما كقروض أيضا وهكذا فإن زيادة اقراضه ترفع تلقائيا من المقدار المتداول كوسيلة للدفع وكانت الأوراق المالية تدفع

بالعملات طيعا ، لكن سرعان ما وجد أصحاب المصارف من الصاغة نوعا من للتوازن بين ما يطلبه بعض العملاء من العملات وبين ما يودعه آخرون من العملات ، وذلك فى الأوقات العادية . وكان على الصاغة أصحاب المصارف أن يحتفظوا باحتياطى من العملات لمواجهة حالات الطلب الاستثنائية ، غير أنهم وجدوا أن بإمكانهم القيام بعمليات اقراض آمنة تبلغ عدة أضعاف من العملات الموجودة فى حجراتهم المنيعة .

وكان هذا التطور يعنى أيضا أن الصاغة من أصحاب المصارف كانوا أهل تقيدا عن كثير من أسلافهم فى مقدار اقراضهم ، إذ لم يكن فى وسع أصحاب المصارف القدامى أن يقرضوا سوى مبالغ رؤوس أموالهم بالإضافة الى أى شيء يستطيعون اقراضه من عملاتهم ، ولكن فيما يتصل بمزيد من الإضافة الى وسيلة الدفع ، أضاف الصاغة أصحاب المصارف أيضا المزيد الى قوة اقراضهم الخاصة بهم ، وهكذا كان باستطاعتهم منح قروض تتجاوز مواردهم تجاوزا بالغا .

وينطبق نفس هذا المبدأ فى حالة الدفع بالشيك ، وإن كانت هذه طريقه أقل وضوحا بقليل . وبالإمكان أدراك ذلك فى أبسط أشكاله إذا تخيلنا مجتمعا بمصرف واحد فقط . ولنفرض أن هذا المصرف يقوم بمنح قروض ويسمح لأحد عملائه بسحب مبلغ يزيد على رصيد حسابه (أى بأن يتعهد بقبول شيكاته فى حدود مبلغ متفق عليه ، وحتى أن لم يكن له رصيد دائن) . ويشعر المقرض فى تحرير شيكات سداد لديونه ، ويقوم متسلموها بدفعها للمصرف ، وتقيد المبالغ ذات الصلة فى الجانب الدائن لكل منهم . ثم يصبح المصرف مسؤولا عما عن دفع هذه المبالغ نقدا أو تحويلها الى حسابات أخرى رهنا بتعليمات الشيكات الخاصة بعملاته ، ومن شأن الائتمانات التى يتم الحصول عليها بهذه الطريقة أن تمنح مالكيها نفس الحقوق بالضبط ، وتشتمل على نفس المسؤوليات بالضبط قبل المصرف كما تفعل الائتمانات التى يتم الحصول عليها عن طريق الإيداع الفعلى للنقد . ولذلك فأنهما معا يتجمعان فى حسابات المصرف على انهما « ودائع » ، وإن فلبينا المبدأ الذى يعتبر إحدى بدهيات الأعمال المصرفية المصرية من أن كل زيادة فى الاقراض تخلق ديمية .

وعندما يكون هناك عدد من المصارف فى مجتمع فمن المحتمل قيام المقرضين من أحد هذه المصارف بسحب شيكات مستحقة الدفع لعملاء مصرف آخر . ولنفترض أن جون جونز - الذى يحق له السحب على المكشوف مع المصرف (١) ، قام بسحب شيك لصالح توم سميث الذى يحتفظ بحسابه مع المصرف (ب) . ويقوم سميث بإيداع الشيك فتزداد ودائمه ، بينما يقوم المصرف (ب) بتقديم الشيك للمصرف (١) للدفع .

فإذا كانت هذه العملية المالية عملية منعزلة فإنها تتضمن تحويل نقد (١) بين المصرفين . إلا أنه من الناحية العملية يحتمل وجود عند كبير من العمليات المماثلة ، البعض منها في اتجاه واحد والبعض في اتجاه آخر ، وهكذا فإنها ستلقى بعضها البعض بدرجة كبيرة ، والأرصدة فقط هي التي سيتمين تصويتها نقداً . وأى مصرف يتسلم نقداً بهذه الطريقة يزيد من احتياطياته وبالتالي يستطيع زيادة أقراضه بشكل أكبر . ومع ذلك ، كلما قام المصرف بالأقراض كان من المحتمل قيام عملائه بدفع مدفوعات لعملاء مصارف أخرى ، بحيث أنه بقيام المصرف بزيادة أقراضه وبالتالي يصبح دائماً مؤقتاً لآخرين – فإنه سوف يحد من تدفق النقود . وإذاً وطالما أن كل مصرف يزيد من أقراضه عندما ترتفع احتياطياته ، فإن النظام ككل سوف يميل إلى التوازن .

وطالما أن المصارف تستخلص دخلها من أقراضها ، فقد يتسائل المرء لماذا لا تستمر عملية زيادة القروض وزيادة الودائع هذه دون أن تصعداً حدود . وفي حالة العملة المعدنية ، فإن الحاجة إلى الاحتفاظ باحتياطيات كافية من العملات تعتبر هي طبعاً الحدود التي تحد من هذه العملية . وأما في حالة العملات الورقية غير القابلة للتحويل ، يكون من الضروري وجود ضوابط أخرى ستأتي مناقشتها في الفصل التاسع .

وفي القرن السابع عشر قام أصحاب المصارف من الصباغة في لندن بمنح قروض لكل من الأفراد والسلطة الملكية على السواء . وبات البعض منهم متورطاً تورطاً شديداً في أقراض شارلز الثاني وأصحابهم الدمار عندما أوقف ذلك العامل ذو العسرة دفع ديونه عام ١٦٧٢ . ورغم ذلك صعد البعض الآخر . وغدت أسماؤهم شهيرة في الأعمال المصرفية في القرنين الثامن عشر والتاسع عشر .

وعندما انشئ بنك إنجلترا عام ١٦٩٤ ، لم يكن لدى مؤسسيه أية فكرة عن القيام بالمسؤوليات الخاصة التي يضطلع بها البنك اليوم ، وإنما كانوا يتوهم مجرد القيام بنفس نوع العمل الذي يقوم به أصحاب المصارف الصباغة ولكن على نطاق كبير . ومنذ البداية ، مع ذلك ، كان من شأن حجم بنك إنجلترا والهبة التي اكتسبها من ارتباطه الوثيق بالحكومة أن يجعله شيئاً مختلفاً عن باقي المصارف ، وتسببت التطورات التي حدثت خلال القرن الثامن عشر في زيادة وضعه المتميز . وشيئاً فشيئاً ، توقف أصحاب مصارف لندن الآخرين عن إصدار أوراقهم النقدية

(١) في القرن السابع عشر كان التحويل يتم بالسلات ، وفي الأزمنة الحديثة يتم التحويل بمجرد قيد في دفاتر بنك إنجلترا .

واستخدموا الأوراق النقدية الصادرة عن بنك إنجلترا بدلا منها ، وقتعوا حسابات في بنك إنجلترا وقاموا بدفع المدفوعات لبعضهم البعض بشيكات مسحوية على هذه الحسابات بدلا من تحويل العملات أو الأوراق النقدية واحتفظوا بأغلب احتياطياتهم في شكل الأوراق النقدية الصادرة من بنك إنجلترا بدلا من الذهب . وكانت هذه التطورات تعنى أن بنك إنجلترا قد أصبح مصرف أصحاب المصارف وأيضا المصرف الذى يحتفظ بالاحتياطي الكبير الوحيد من الذهب فى البلاد . ومن هاتين الوظائفيتين تطور وضع فريد ومسؤوليات تتعلق بما نسميه الآن « البنك المركزى » ، والذى سوف يناقش على نحو أكثر اكتمالا فى الفصل التاسع .

وحتى ما بعد عام ١٧٥٠ لم يكن هناك الكثير من النشاط المصرفى فى المقاطعات ، لكن تم إنشاء عدد كبير من مصارف الأرياف داخل البلاد فى النصف الثانى من القرن الثامن عشر ، وبحلول عام ١٨٢٢ كان هناك ما لا يقل عن ٤٣٠ من تلك المصارف . وكانت جميعها على وجه التقريب تقوم بإصدار أوراق نقدية ، ولذلك كانت مقيدة بصفة شركاء أو أقل . وكان الكثير من تلك المصارف صغيرا جدا وكان معدل زوالها مرتفعا نيميا بينها . وربما بدا أن وجود مصارف صغيرة بأعداد ضخمة سيؤدى الى الفوضى ، لكن للنظام فى واقع الامر ترتيبا معينا وتماسكا خاصا ، إذ كان من الطبيعى أن تستخدم مصارف الأرياف أحد أصحاب المصارف فى لندن وكيلها لها ، تحتفظ بحسابات معه وتجعل أوراقها النقدية مستحقة الدفع عن طريقه وكذلك عن طريق مكاتبها المحلية ، وفى زمن ميكرويرجى انى ١٧٧٢ ، أنشأت مصارف لندن غرفة مقاصصة تجتمع فيها لالغاء مطالبات المقاصه قبل بعضها البعض وتقوم بتسوية الارصده اما الأوراق النقدية لبنك إنجلترا أو شيكات على البنك واحتفظت مصارف الأرياف باحتياطياتها جزئيا بالعملات المعدنية والأوراق النقدية لبنك إنجلترا وجزئيا بأرصده مع وكلائها فى لندن ، بينما احتفظ أصحاب مصارف لندن باحتياطياتهم جزئيا بأوراق بنك إنجلترا النقدية وجزئيا فى حساباتهم مع بنك إنجلترا . وهكذا كان هناك هيكل من ثلاث طبقات ، بعدد كبير من مصارف الأرياف الصغيرة فى القاع ، وعدد أقل من مصارف لندن الخاصة بعمل كل منها كصراف لعدد من مصارف الأرياف ، ثم بنك إنجلترا فى عزلة رائمة يعمل كصراف لمصارف لندن ومحتفظا باحتياطي الذهب المركزى للبلاد .

واحتفظت مصارف الأرياف باحتياطي « الخط الثانى » فى هيئة أوراق مالية حكومية غير أن أغلب أموالها استغلت فى قروض لأوجه النشاط المحلى الزراعى والصناعى والتجارى . وكانت أشهر طرق

الاقراض هي الخصم على الكمبيالات برغم تزايد أهمية السلفيات على
الرهونات أو بضمان مصنع أو آلة أو مواد أو حيوانات حية .

وحيث ان اصدار الأوراق النقدية كان لا يزال يعتبر عموما جانبيا
من جوانب الأعمال المصرفية في المقاطعات ، فقد كان عدد الشركاء في
مصارف الارياف مقيدا بستة شركاء . ومع ذلك ، وبعد الأزمة المالية التي
حدثت عام ١٨٢٥ ، والتي فشلت فيها مصارف ارياف كثيرة ، قررت
الحكومة تشجيع انشاء وحدات مصرفية اكبر (ومن المأمول) اكثر
استقرارا . وفي عام ١٨٢٦ ، سمح بانشاء مصارف برأس مال مشترك
تصدر أوراقا نقدية خارج محيط لندن بنصف قطر قدره خمسة وستون
ميلا . وحدث انقسام في الرأي حول ما اذا كانت تلك المصارف تعبير
قانونية اذا ما تم انشاؤها داخل هذه المسافة طالما لا تقوم بإصدار أوراق
نقدية لكن تبعد هذا الشك لصالح مصارف رأس المال المشترك وذلك عن
طريق بند في قانون بنك إنجلترا لعام ١٨٢٣ ، وسرعان ما حدث رواج
في انشاء مصارف رأس المال المشترك حتى أصبح عددها في عام ١٨٤١
لا يقل عن ١١٥ مصرفا برأس مال مشترك ، بينما تضاعف عدد المصارف
الخاصة الى ٣٢١ مصرفا . ومن بين اقدم منشآت رأس المال المشترك
منشأة لندن وستمنستر (١٨٢٣) ، وناشيونال بروفنسيال بنك أوف انجلند
(١٨٢٣) وبرمنجهام وميدلاند (١٨٢٥) ، وهي المنشآت التي بقيت وتنامت
بحيث أصبحت - مع تغيرات طفيفه في الأسماء - ثلاث منشآت من
« الخمس الكبار » الحالية .

وبعد ان خمدت الجذوة الأولى لتشجيع رأس المال المشترك تغير عدد
المصارف تغيرا طفيفا من عام ١٨٤٠ الى أواسط الثمانينات . ومع ذلك
كان ميزان القوة يتأرجح بشكل حاسم في جانب منشآت رأس المال
المشترك التي كانت عموما اكثر اقداما على فتح الفروع واجتذاب الودائع
وأما المنشآت الخاصة التي كانت تعمل في محلية ضيقة ، فقد زابت أحوالها
صعوبة على نحو مطرد ، اذ أدى انشاء الشركات المساهمة في الصناعة
والتجارة الى وجود منشآت ذات احتياجات مالية أضخم من أن يستوفيها
مصرف صغير ، كما كان من الصعب ضمان مشاريع متوازنة في داخل
منطقة صغيرة ، وفي المقاطعات التي كانت الصناعة تنتشر فيها بسرعة لا بد
انه كانت هناك ضغوط تجرى ممارستها على المصارف لتقرض اكثر
مما تسمح به مواردها ، بينما في المقاطعات التي كان التقدم فيها اقل
سرعة ، لا بد أن المصارف كانت تواجه صعوبة في اقراض ما فيه الكفاية .
وقضلا عن ذلك استمرت مصارف كثيرة خاصة آنذاك الى جيلها الثالث
أو الرابع ، وقد جمع الشركاء فيها ثروات أحالتهم الى حياة رغبة ، فاقتنوا

الأراضي والبناني ودائما ما كان اهتمامهم ينصرف الى القطاعية وليس الى دار الحسابات .^{١٠}

واسفرت هذه الظروف عن سلسلة من الاندماجات والاستيعابات التي استمرت من اواخر ثمانينات القرن الماضي حتى نهاية الحرب العالمية الاولى ، وهي التي اوجدت الهيكل الذي استمر لمدة خمسين عاما . فامتزجت مصارف المقاطعات المصارف الاصغر التي تجاوزها حتى تمتد منطقة عملياتها ويتسع نطاق اعمالها ، وامتدت مصارف لندن الى داخل المقاطعات ، واستوعبت مصارف المقاطعات مصارف لندن الخاصة حتى تضمن عضوية غرفة المقاصة ، وعموما كانت مصارف رأس المال المشترك هي التي استوعبت المصارف الخاصة ، الا ان الاستثناء الملحوظ كان انشاء بنك باركليز عام ١٨٩٦ عن طريق اندماج خمس عشرة منشأة خاصة . وخلال الحرب العالمية الاولى بلغت تلك الحركة ذروتها في سلسلة من الاندماجات فيما بين مصارف رأس المال المشترك الكبيرة ومع كل مصرف منها قائمة طويلة من الاندماجات خلفه ، اذ كان لكل مصرف بالفصل شبكة واسعة من الفروع . وساورت الجمهور مشاعر الانذار من احتمال قيام احتكار مصرفي ، وفي ١٩١٨ اوصت لجنة متابعة لوزارة الخزانة بتشريع لتعديل القانون ، الا ان القانون لم يعدل في واقع الامر بعد ان تمهدت المصارف تمهدا غير رسمي بعدم اجراء المزيد من الاندماجات دون الحصول على موافقة وزارة الخزانة .

ومنذ عام ١٩١٨ تم استيعاب العدد الضئيل المتبقى من المصارف الخاصة ، وكان البعض من مصارف رأس المال المشترك قد اكتسب مصالح في المصارف الاسكتلندية والاييرلندية ، وفي عام ١٩٦٢ حصل ناشيونال بروفنسيال بانك على رأس المال الذي يملكه ديستريكت بانك رغم احتفاظ الأخير بهويته . وفي عام ١٩٦٧ ، صدر تقرير عن المجلس القومي للاسعار والدخول يلح على الحكومة لن تعارض بالضرورة اجراء المزيد من الاندماجات ، وسرعان ما اعقب ذلك اندماج بين ناشيونال بروفنسيال وبين وستمنستر ليشكلا مجموعة ناشيونال وستمنستر . وكان هناك اقتراح آخر باندماج ثلاثي بين اللويترز وباركليز ومارتينز ، لكن اسقطه تقرير معاكس أصدرته لجنة الاحتكارات ، ورغم ذلك استولى باركليز على مارتينز في تشرين الثاني نوفمبر عام ١٩٦٨ . وتعتبر جميع الأعمال المصرفية الداخلية على وجه التقريب في إنجلترا

(١) احتفظت المصارف النديجة للذكورة اعلام بطوية متصلة في غرفة المقاصة .

وويلز في أيدي أعضاء غرفة المقاطعة الذين يبلغ عددهم الآن أحد عشر عضواً رغم أن أحدهم (ناشيونال بانك) يقوم بأغلب أعماله في أيرلندا . ومن بين الأعضاء العشر الباقين ، يسيطر الخمسة الكبار (باركليز ولويدز وميدلاند وناشيونال بروفنسيال ووستمينستر) (١) - ولكل منها نظام قروض منتشر في أنحاء البلاد - على أكثر من ٨٥ في المائة من جميع موارد المقاطعة المصرفية . أما اسكتلندا فلها تقليد للأعمال المصرفية برأس مال مشترك يرجع إلى أوائل القرن الثامن عشر ولها الآن خمسة مصارف برأس مال مشترك ، يمتلك أعضاء « الخمسة الكبار » اثنين منها ملكية كاملة ومصرفاً واحداً ملكية جزئية ، بينما يسيطر مصرف واحد (رويال بنك أوف سكوتلند) على مصرفين من مصارف المقاطعة الأصغر .

وحتى اندلاع الحرب العالمية الأولى ، كان النظام المصرفي البريطاني مهتماً اهتماماً يكاد أن يكون كلياً بتمويل الصناعة والتجارة الخاصة . وأصبحت الكميالة الداخلية التي كانت الوسيلة الرئيسية للاقراض في بداية القرن التاسع عشر ، غير ذات مغزى بنهاية ذلك القرن ، وكانت الكميالات التي لا تزال المصارف تخصصها قد نشأت أصلاً في تجارة ما وراء البحار وسوف تناقش في الفصل السابع . ولقد أصبح الشيك ، في المعاملات التجارية الداخلية ، هو وسيلة الدفع السائدة وأصبح السحب على المكشوف هو وسيلة الاقراض السائدة كذلك . وأما الأوراق المالية الحكومية ، التي تكاد أن تكون كلها للحكومة البريطانية ، فقد كان ينظر إليها على أنها احتياطي « الخط الثاني » كما كان في حوزة المصارف مبالغ صغيرة في شكل سندات حكومية خارجية وسندات السكة الحديد .

ولقد أحدثت الحربان العالميتان والاضطرابات السياسية والاقتصادية في الفترات التي تخللت الحربين تغييراً بالغاً في الأعمال المصرفية ، إذ تدهورت أهمية الكميالة في التجارة الخارجية كما سبق أن تدهورت من قبل في التجارة الداخلية ، وأما ائذون الخزنة ، التي كانت مبالغها ضئيلة قبل الحرب العالمية الأولى ، فقد تزايدت زيادة هائلة . ومع ذلك ، انعكس هذا الاتجاه في السنوات الأخيرة جزئياً بسبب ظروف خاصة ، كما هبط حجم ائذون الخزنة في السوق من نحو ٢٥٠٠ مليون جنيه استرليني في نهاية عام ١٩٦٠ إلى مجرد ١٧١٠ مليون جنيه استرليني في نهاية عام ١٩٦٨ . ولقد هبط طلب الصناعة الخاصة

(١) بدأ في أواخر ١٩٢٩ في الولايات المتحدة ثم انتشرت آثاره في العام بوجه عام .
(١) انظر الفصل التاسع -

والتجارة الخاصة على القروض أثناء الكساد الكبير (*) في أوائل الثلاثينيات من هذا القرن ، وتزايد هبوط ذلك للطلب أثناء الحرب العالمية الثانية عندما تولت الحكومة الاشراف المالى وكذلك الادارى على قطاعات كبيرة من الاقتصاد . وبحلول عام ١٩٤٥ ، كانت المبالغ المدفوعة مقدما للعملاء الخصوصيين تشكل مجرد ١٦ فى المائة من الودائع المصرفية وكانت الخصومات على الكمبيالات التجارية تافهة ، وكانت هناك نسبة تزيد على ٨٠ فى المائة من جميع الاموال التى اقترضتها المصارف تذهب الى الحكومة بشكل مباشر أو غير مباشر .

وكان من شأن التخفيف التدريجى للمراقبة الحكومية وعودة التنظيم الصناعى والتجارى وقت السلم أن تسببا فى زيادة الاقراض الى القطاع الخاص زيادة كبيرة ، وكان ذلك يتم بشكل رئيسى عن طريق السحب على المكشوف ، لكن اعيد أيضا احياء الكمبيالة . ويظهر فى الجدول رقم (٢) ، وضع مصارف المقاصة فى لندن عام ١٩٦٧ .

الجدول (٢) - الودائع والأصول الرئيسية لمصارف المقاصة فى لندن عام ١٩٦٧ (متوسط البيانات الشهرية) *

الودائع	مليون جنيه استرليني	النسبة المئوية لاجمالى الودائع
الاجمالى	٩ ٧٧٢	
الصافى	٩ ٠٧٤	
نقدًا	٧٩٨	٨٫٢
فقدت تحت الطلب	١ ١٣٦	١١٫٦
أئنون الخزانة	٥٦٤	٥٫٨
أئنون أخرى	٤٩٢	٥٫٠
ودائع خاصة	١٩٤	٢٫٠
استثمارات	١ ٣٤١	١٣٫٧
حبالغ مدفوعة مقدما	٤ ٧٢٥	٤٨٫٤

وفى هذا الجدول لا تتوازن الأصول والخصوم - كما يحدث فى الميزانية الكاملة - فقد حذفت بنود عديدة بما فى ذلك رأس مال المصارف

(*) بدأ فى أواخر عام ١٩٢٩ فى الولايات المتحدة ثم انتشرت آثاره فى العالم

ورجعه عام .

ونقيم المقار الخاصة بها • وإذا نظرنا أولا إلى الأصول نجد أن النقد يتكون جزئيا من أوراق نقدية وعمليات في خزائن المصارف وحجراتها المنيعة ، وجزئيا من أرصدة في حساباتها لدى بنك إنجلترا • وأما البند الذي يوصف عموما بأنه « نقد تحت الطلب » (من الناحية الرسمية « نقد تحت الطلب وبإخطار بمهلة قصيرة ») فيضم قروضا قصيرة الأجل جدا مقدمة أساسا لسوق الخصم وسوق الأوراق المالية ، وسوف يقال عنهما المزيد في الفصل السادس • وتعرف هذه البنود ، ومعها أدون الخزانة وغيرها من الكيبيالات ، بالمصطلح التقني ، « الأصول السائلة » وتعرف نسبتها إلى إجمالي الودائع بأنها « نسبة السيولة » • وكما سيظهر في الفصل التاسع ، كان لنسبة السيولة مكان بارز في المناقشات الحديثة حول السياسة النقدية (١) • ومن بين استثمارات المصارف ، توجد نسبة حوالى ٩٠ فى المائة فى شكل أوراق مالية حكومية بريطانية تعتبر مدرجة فى سوق الأوراق المالية ، وأغلبها يستحق السداد فى خلال عشر سنوات ويعتبر الجزء الأكبر من المبالغ المدفوعة مقدما من المصارف قروضا لعملاء خصوصيين إلى حد بعيد ، رغم وجود مبالغ صغيرة من القروض المقدمة للصناعات المؤممة والسلطات المحلية محتواة أيضا تحت هذا العنوان • وإذا ما اعتبرنا نقد المصارف كقروض غير مباشرة للحكومة وأجرينا تخصيصا تقريبا للنقد تحت الطلب للفرض الذى تستخدم من أجله ، يظهر أن نحو ٣٥ فى المائة من أموال المصارف يتم اقراضها للوكالات الحكومية ، ونحو ٦٥ فى المائة للقطاع الخاص •

ويعتبر رقم إجمالي الودائع هاما لأنه بمثابة الأساس الذى يحتسب على أساسه نقد وسيولة المصارف ، إلا أنه يعتبر مضللا فى بعض الاعتبارات ، إذ يشتمل على بعض الحسابات الداخلية للمصارف وبنودا عابرة بين مصرف وآخر وبين شتى فروع نفس المصرف ، وهى بنود تظهر فى حسابين وهكذا تثير الازدواج • ومن شأن إلغاء البنود العابرة أن يعطى رقم صافى الودائع ، والذى يعتبر بمثابة دلالة أفضل بكثير على مبالغ أرصدة المصرف الموجودة بالفعل بين أيدي الجمهور •

ويوجد فى بريطانيا نوعان من الودائع ، يعرفان على نحو يشوبه الاضطراب وهما « الحسابات الجارية » و « حسابات الوديعة » وأما المصطلحان الأمريكان « وديعة تحت الطلب » و « وديعة لأجل » ففيهما منطوق أكبر ، غير أن الأسماء البريطانية تستند إلى التقاليد الطويلة • ومن الممكن طبعاً سحب الحساب الجارى عند الطلب ولا تحتسب عليه

(١) انظر صفحة ٢٥٣ •

قوائد ، بخلاف حساب الوديعة الذى تحتسب له قوائد تختلف باختلاف سعر فائدة الصرف ، لكنه يتطلب اخطارا بالسحب • وعلى نحو صارم ، فان الحسابات الجارية هى فقط التى يمكن السحب عليها عن طريق الشيكات ، الا ان المصارف من الناحية العملية ، دائما ما تقبل الشيكات المسحوبة على حساب الوديعة ، رغم ان الساحب يفقد بعض الفائدة التى قد تستحق له • لذلك ، يعتبر المغزى الاقتصادى من التمييز بين الحسابين طفيفا جدا ، والافضل – لأغلب الأغراض – النظر فى صافى الودائع ككل • وحيث تعتبر الودائع وسيلة للدفع ووسيلة لحيازة الثروة سواء بسواء ، فليس هناك من شك فى انها تعتبر كفوائد للنقود بكل ما فى هذا المصطلح من معنى •

وفى التصنيف المصطلحى لبنك انجلترا ، توصف مصارف المقاصة ومصارف اسكتلندا ومصارف ايرلندا الشمالية على انها « مصارف ايداع » ، وذلك للتمييز بينها وبين مجموعتين أخريين هامتين هما المصارف التجارية ومصارف ماوراء البحار العاملة فى لندن •

ولقد تطورت المصارف التجارية – كما يدل اسمها – من منشآت تجارية وتحولت الى المال ، ويرجع اقسامها الى القرن الثامن عشر ، واهمها هى المصارف الأعضاء فى لجنة بيوت القبول ، وتظهر الاحصائيات الرسمية تحت اسم « بيوت القبول » ويتصل الكثير من أعمالها بالتجارة الخارجية والعملات الأجنبية والاقتراض الدولى (وفى هذا السياق سنقابلها مرة أخرى فى الفصل السابع) ، الا انها هى الأخرى تقبل الودائع وتقرض القروض وتدير استثمارات كبيرة فى الأوراق المالية نيابة عن العملاء وتلعب دورا هاما فى تسويق الاصدارات الجديدة للشركات الصناعية والتجارية •

وهناك بعض المصارف التى تتركز ملكيتها وإدارتها فى بريطانيا وتقوم بأعمالها الرئيسية فيما وراء البحار : فى أفريقيا ، والهند والشرق الأقصى ، وأستراليا وجنوب أفريقيا وفى أماكن أخرى ، بينما يوجد فى لندن عدد من مكاتب المصارف الأمريكية وغيرها من مصارف ما وراء البحار يتزايد بسرعة • ويتصل جزء كبير من أعمال تلك المصارف بالاقتراض والاقتراض الدوليين وعمليات تجارية بين لندن والبلدان التى تقوم فيها بأعمالها الرئيسية ، الا انها تقبل كذلك ودائع من المقيمين فى بريطانيا وتقرضهم قروضا •

ولقد تنامت كل من ودائع وقروض تلك المصارف على نحو سريع جدا لكن تختلف أعمالها فى عدة اعتبارات هامة عن أعمال مصارف المقاصة وغيرها من « مصارف الودائع » اذ ان أغلب ودائعها عبارة عن

مبالغ كبيرة وتخضع لفترة اخطار بالسحب اطول من فترة الاخطار الخاصة بحسابات الودائع في مصارف المقاصة ، ولا تحتفظ مع بنك انجلترا باية حسابات ذات مغزى بشأن الودائع ، ولا تقوم بتسوية المعاملات بينها من خلال بنك انجلترا وانما من خلال حسابات بها مع مصارف المقاصة . وأخيرا ، ورغم انها تقدم تسهيلات للدفع بالشيكات فان ودائعها تستخدم كوسيلة للدفع بدرجة ضئيلة جدا .

ولهذه الأسباب ، فمن المشكوك فيه ما اذا كانت الودائع لدى المصارف التجارية ومصارف ما وراء البحار تعتبر بمثابة نقود . ومن الناحية العملية يضع بنك انجلترا في الحساب الودائع الموجودة في حوزة المقيمين في بريطانيا ، وليس المقيمين فيما وراء البحار ويرد هذا العرف في الجدول (٢) في الصفحة التالية . وبهذا التحديد كان حجم النقود في سبتمبر ١٩٦٨ أكثر من ١٥٠٠٠ مليون جنيه استرليني ، منها نسبة ٧٠ في المائة تقريبا في شكل ودائع لدى مصارف الودائع ، ونحو ١٥ في المائة في شكل اوراق نقدية و عملات و ١٥ في المائة ودائع لدى المصارف التجارية ومصارف ما وراء البحار وبيوت الخصم .

ويستطيع أى شخص يحتفظ بثروته على هيئة نقود أن يحولها الى أى شكل آخر عن طريق عملية واحدة : إذ يستطيع ببساطة أن يشتري أية أصول أخرى يرغبها ايا ما تكون . وأما الشخص الذى يحتفظ بثروته بأشكال أخرى بخلاف النقود فلا يستطيع أن يغير من شكل حيازته الا عن طريق عمليتين ، إذ يتعين أولا أن يقوم بتحويل أصوله القائمة الى نقود ، ثم يشتري الأصول التى يرغبها . وقد تتكون عملية تحويل الأصول الى نقود هذه اما من جمع دين أو القيام بعملية بيع ، وكل عملية منهما قد تتخذ بدورها اشكالا كثيرة . فجمع الدين يكون مجرد سحب وديعة من مصرف ائتمان أو جمعية بناء أو قد يتضمن السعى وطلب دفع نقود من شخص مدين بأموال ، وقد تتم فى نقائق ، وقد تشمل على اجراءات قانونية معقدة وطويلة وقد يكتمل بيع الأصول بسرعة وسهولة فى سوق منظم ، مثل سوق الأوراق المالية أو قد يشتمل على اعلان ومفاوضة ، كما هى العادة فى حالة بيع منزل أو منشأة .

الجدول (٣) حجم نقود المملكة المتحدة ، ايلول / سبتمبر ١٩٦٨

اوراق نقدية وعمليات خارج النظام المصرفي		٣٣٥ ٢
الودائع المصرفية		مليون جنيه استرليني
(١) « مصارف الإيداع »		
مصارف مقاصة لندن		
(صافي)	٩٨١٤	
المصارف الاسكتلندية		
(صافي)	١٠٣٠	
مصارف ايرلندا الشمالية		
(اجمالي)	٢٦٣	
	١١	١٠٧
ناقص ممتلكات المقيمين		
وراء البحار	٤٨٠	
		١٠٦٢٧
(ب) المصارف الاخرى (١)		
بيوت القبول	٧٢٢	
مصارف ما وراء البحار		
والمصارف الاخرى	١٤٣٢	
سوق الخصم	١٢٢	
		٢٢٧٩
		١٠٢٤١
اجمالي حجم النقود		

وعادة ما تشتمل الحاجة الى هذه العملية المزدوجة على كل من الوقت والتكلفة ، فبعض النديون قابلة للدفع عند الطلب غير انه من المألوف

(١) فقط ممتلكات المقيمين في المملكة المتحدة بدون أعمال مصرفية .

فى أغلب الحالات وجود فترة اشعار وان لم تكن ضرورية بشكل قانونى .
وأما التكلفة فقد تقتصر على مجرد الذهاب مثلا الى مكتب مصرف الاندخار
وتحرير نموذج سحب ، أو قد تتضمن تكاليف اعلان وعمولات ورسوم
للمساهرة أو الكلاء أو المحامين ، وقد تكون من الضالة بحيث يهمل
جانبا ، أو قد تكون كبيرة بما فيه الكفاية ، كما فى حالة الأراضى
والمباني . وفصلا عن ذلك ، وعندما يحاول حائز أصول بخلاف النقود
تحويلها الى نقود ، فعادة ما لا يستطيع التيقن من الحصول على كامل
القيمة التى يتوقعها ، فقد يكون المدين عاجزا عن الدفع بالكامل أو قد يمتنع
ببيع أصول قابلة للتسويق بأقل مما ينتظره مالكاها .

وفى جميع هذه الحالات ، يكون للأصول المقبولة عموما كوسيلة
للدفع مميزات تمتاز بها على غيرها من الأصول لحياسة الثروة ، وعموما
ما تتلخص هذه المميزات فى كلمة « السيولة » وهو مصطلح محير ليس من
اليسير وضع تعريف دقيق له ، وقد استعمل كتاب مختلفون بشتى الطرق .
ومع ذلك ، قد نفكر فيه كتركيب من ثلاثة عناصر : استقرار القيمة من
حيث النقود ، وسرعة التحويل الى نقود ، وانخفاض تكلفة التحويل الى
نقود . وتعتبر النقود بذاتها التى لا تحتاج الى تحويل حالة خاصة من
حالات الأصول السائلة المثالية ، بينما تعتبر جميع الأصول الأخرى
غير سائلة تقريبا .

وبوجه عام تعتبر الثروة الحقيقية غير سائلة بشكل كبير . وأما
المعادن التى تعتبر بمثابة نقود فهى بالطبع سائلة كما أن مفزونات
الصلع التى تتم المتاجرة فيها فى أسواق منتظمة قد تعتبر سائلة بشكل
معقول . ومع ذلك ، وفى المجتمع العصرى ، يتكون الجزء الأكبر من
الثروة الحقيقية بدرجة كبيرة من الأرض والمباني والأعمال الهندسية
والمنشآت والمعدات التجارية والصناعية وتعتبر قيمة تلك الأشياء من حيث
النقود أبعد ما تكون عن الاستقرار ، وعادة ما لا يستطيع أصحابها
تحويلها الى نقود الا بعد انقضاء فترة طويلة من الزمن وبتكلفة كبيرة .

وهكذا تكون النقود ، وهى السائلة بشكل مثالى ، فى أحد طرفى
نطاق السيولة وفى الطرف الآخر أغلب الأشكال الهامة للثروة الحقيقية .
وحتى وقت متأخر نسبيا ، كان الفرق بين الطرفين ضئيلا ، لكن خلال
آخر قرنين ونصف ، تقامى عدد من المؤسسات التى تسببت أنشطتها فى
وجود نطاق واسع من الأصول المالية بدرجات متفاوتة من السيولة .

وتعتبر الشركة المساهمة إحدى أبسط الطرق التى تتم هذه العملية
عن طريقها ، فبدلا من أن يمتلك الأشخاص الأرض والمباني والمنشآت

الصناعية مقلدا مباشرا ، تمتلكها شركات ، ويهجر للأشخاص امتلاكه
أنهم في هذه الشركات • وبطبيعة الحال ، تتم التجارة في الأسهم في
أسواق الأوراق المالية المنظمة ، وهكذا يمكن تحويلها إلى نقود على نحو
أسرع بكثير وبصروفات أقل من تحويل الأصول الحقيقية القائمة
هراءها •

كما كان من شأن نمو الدين العام (الذي سوف يناقش في الفصل
الخاص) أن أوجد نمطا جديدة من الأصول مكنت الأفراد والمؤسسات
من حياة الثروة • وتعتبر الأوراق المالية بعض تلك الأشكال سواء بدون
تاريخ محدد لاعادة الدفع أولها تاريخ في وقت في المستقبل • ومن الواضح
أن مالك تلك الأوراق الذي يحتاج إلى نقود بسرعة لا يستطيع أن يطلب
السداد ، وإنما يستطيع أن يبيع أوراقه المالية في سوق الأوراق المالية
ومع ذلك ، تقترض الحكومة أيضا عن طريق اذون الخزنة ، (وهي قابلة
للسداد عادة في غضون ثلاثة اشهر) ، وعن طريق « سندات التنمية
الوطنية » و « شهادات الاسفار » و « السندات ذات الجوائز » ، وكلها
مصممة خصيصا لصغار الحائزين من الأفراد • وتشكل اذون الخزنة
أصلا مرتفع السيولة للمصارف وغيرها من المؤسسات التي تتعامل في
مبالغ كبيرة ، بينما نجد أن الأوراق المالية الاسخارية التي يمكن تحويلها
إلى نقد عند الطلب تزود الأفراد بأصول تعتبر بدائل وثيقة الصلة بالنقود،
باعتبارها وسيلة لحياة الثروة •

ويختلف الدين العام عن ديون الأشخاص والمؤسسات الخاصة
بطريقتين هامتين : إذ يشكل الدين الخاص أصلا من الأصول لشخص
أو مؤسسة في حوزته حق التزام بالدفع ، ويشكل ممتلكات لشخص
آخر • ومن هنا ، وعندما يقوم المرء بإضافة صافي أصول القطاع الخاص
للاقتصاد ككل ، فإن الاثنين يبطل بعضهما البعض ، ويتبقى لدينا مجرد
قيمة الأصول الحقيقية •

وفيما يتعلق بالدين الوطني تتسبب المعاملات في ظهور التحويلات
بين مواطن وآخر ، وعندما تدفع الفائدة يتسلم أصحاب الدين نقودا
تجمع عن طريق الضرائب ، وأما حينما يتم تسديد قرض ، فعادة ما يكون
ذلك بنقود تجمع باقتراض جديد • ولذلك لا يكون الدين الوطني الداخلي
(أي الدين الذي يقع على مواطني البلد ذي الصلة وحدهم) « عيشا »
على النحو الذي يظن أنه يتخذة أحيانا • وتسبب عملية التحويل مصروفات
ومساقيات معينة ، طالما وأن القلة من الناس هي التي تدفع الضرائب ،
فهي تجعل البعض في حال أفضل ، والبعض الآخر في حال أسوأ ، عما

كان يمكن أن تكون عليه الحال بطريقة أخرى غير أن ثروة المجتمع الحقيقية لا تنخفض ، وليس من الممكن للدين الداخلي أن يحمل تهديد « الإفلاس الوطني » كما يخشى أحيانا . ومن الناحية الأخرى ، من الواضح أن وجود الدين الوطني لا يستطيع أن يضيف إلى ثروة المجتمع الحقيقية ، ومع ذلك فإن من يملك الأوراق المالية الحكومية يعتبر بحق صاحب ثروة ، ومن هنا ، وعند احتساب الملكية أو صافي القيمة للقطاع الخاص ، لا ينبغي لنا تضمين الدين الخاص ، وإنما يتعين إدراج الحيازات الخاصة للدين العام ، ويتجاوز « صافي القيمة » قيمة الأصول المملوكة للقطاع الخاص بهذا المقدار (١) .

والفرق الثاني بين الدين العام والخاص هو أن الدين الخاصة عادة ما تساندها الثروة الحقيقية . ويعتبر ذلك صحيحا في بعض الحالات فيما يتعلق بالدين العامة أيضا (مثال ، رأس مال الصناعة المؤممة والبيوت التي تملكها السلطات المحلية) ، بيد أن جزءا كبيرا من الدين العام ينشأ لتمويل الحرب وليس لإيجاد ثروة حقيقية . والضمان النهائي للدين العامة ليس هو الثروة الحقيقية التي قد تكون وراءها أو لا تكون ، وإنما يكمن الضمان النهائي في مقدرة الدولة على جمع الأموال من مواطنيها . ويقدر ما يعتبر الدين العام الموجود بين أيدي المواطنين ذاتهم غير مسنود بثروة حقيقية ، فإن أجمالي الممتلكات العامة والخاصة تجاوز ثروة المجتمع الحقيقية .

وفي مجتمع عصري ، ربما تكون العلاقة بين الأصول الحقيقية أو حقوق الالتزامات على القطاع العام وبين الفسرد الذي يعتبر المستفيد النهائي ، علاقة غير مباشرة بدرجة كبيرة . ويرجع ذلك إلى وجود تداخل بينهما يتمثل في مؤسسات لا تعتبر وظيفتها الأساسية هي تملك الأصول الحقيقية وإدارتها ، وإنما تملك حقوق الالتزام على أشخاص آخرين أو مؤسسات أخرى ، وهي المؤسسات التي تعرف باسم « الوسطاء الماليين » . فمثلا قد يحصل شخص ما على بوليصة تأمين تدفع قيمتها عند بلوغ سن معينة من شركة للتأمين على الحياة قد تقوم بدورها ، باستثمار جزء من القسط الذي تحصل عليه في شكل أسهم في شركة استثمار ، وقد يكون لشركة الاستثمار هذه أسهم في شركات صناعية أو تجارية تملك أصولا حقيقية . وفي هذه الحالة نجد وسيطين ماليين : شركة التأمين وشركة الاستثمار ، يتدخلان بين الشركة العاملة التي تدير الأصول الحقيقية وبين صاحب بوليصة التأمين الذي يستفيد في النهاية منهما .

(١) انظر أيضا الفصل الرابع .

ومن الواضح أن المصارف تعتبر وسطاء ماليين طبقا لتعريفنا ، غير أن هناك مؤسسات أخرى كثيرة تعتبر أيضا وسطاء ماليين دون أن يكون لهم تلك القوة الخاصة التي تتمتع بها المصارف ، الا وهي ايجاد وسيلة الدفع وتعتبر شركات التأمين من بين اقدم وأهم تلك المؤسسات . ولقد بدأ التأمين في بريطانيا خلال القرن السابع عشر في نفس الوقت الذي بدأت فيه المصارف بدرجة كبيرة . وكانت البداية هي التأمين ضد الحريق ومخاطر البحر لكن كان التأمين على الحياة موجودا في بداية القرن الثامن عشر ، وهذا هو الباعث للأنشطة المالية الرئيسية لشركات التأمين . وليست الحرائق والحوادث وأغلب أشكال التأمين الأخرى ليست سوى تجميع للمخاطر ، تغطيتها أقساط مدفوعات على مدى فترات زمنية معقولة وتحتاج الشركة الى مجرد احتياط كاف تحتفظ به لمواجهة دور من ادوار سيء الحظ . كما يعتبر التأمين على الحياة اسهاما في المخاطر ، الا انه يعتبر أيضا شكلا من أشكال الادخار ، اذ تقوم شركة التأمين بتجميع اقساط التأمين ، واستثمارها نيابة عن عملائها ودفع العوائد أما عند الوفاة أو (في حالة بوليصة التأمين مجددة الأجل التي تشكل الآن جزءا رئيسيا من الأعمال) عند بلوغ عمر منصوص عليه . وإذا ما توقف نمو حجم التأمين على الحياة ، فسوف تصل الشركات في النهاية الى مرحلة تتوازن فيها الأقساط والمدفوعات ، وتظل تستحوذ على مبالغ كبيرة نيابة عن عملائها ، لكن سيظل حجم مبالغها ساكنا تقريبا . ومع ذلك ، فإن التأمين على الحياة في واقع الأمر ، ينمو الآن بمعدل أكبر من أي وقت مضى . في المائتي عام الأولى من تاريخ ذلك النمو ، كان النمو بطيئا نسبيا وبحلول عام ١٩١٤ بلغ إجمالي الأصول ٥٠٠ مليون جنيه استرليني تقريبا . وكان يتنامى بمعدل ١٥ مليون جنيه استرليني تقريبا سنويا . وبنهاية عام ١٩٦٧ بلغ إجمالي شركات التأمين ١١٢٨٥ مليون جنيه استرليني وكان يتنامى بمعدل ١٥ مليون جنيه استرليني تقريبا سنويا . وبنهاية

وهناك نوع من الأعمال مماثل للتأمين على الحياة من أوجه عديدة وإن كان يتصف بنمو حديث أكبر بكثير ، الا وهو صناديق التقاعد ، ذلك أن لدى الصناعات المؤممة والسلطات المحلية والكثير جدا من أصحاب الأعمال الخاصة صناديق تقاعد يتم تمويلها عادة عن طريق ما يسهم به كل من أصحاب العمل والوظفين . وتقوم بعض الشركات بإيداع هذه الاسهامات لدى شركات التأمين لتوفير رواتب دائمة عند تقاعد الموظفين . نكّن تفضل أغلب الشركات الكبرى ادارة صناديقها الخاصة بها . ويكاد نمو صناديق التقاعد أن يرتبط كلية بالقرن العشرين ويعتبر بدرجة كبيرة أحد تطورات ما بعد الحرب . وفي عام ١٩٥٧ وجدت لجنة رانكليف ، أن

لهذه الصناديق أصولا تبلغ نحو ٢٥٠٠ مليون جنيه استرليني وتمتصو بمقدار ٢٥٠ مليون جنيه استرليني تقريبا سنويا . ومنذ عام ١٩٥٧ ، أخذ معدل النمو في التزايد على نحو سريع ، ففي عام ١٩٦٧ زاد المعدل على ٥٠٠ مليون جنيه استرليني وبلغت الأصول الاجمالية نحو ٦٢٠٠ مليون جنيه استرليني .

وتوفر مصارف الانذار نوعا مختلفا جدا من الاعمال المالية الوسيطة . ففي وقت مبكر يرجع الى عام ١٦٩٧ ، اقترح دانييل ديفو انشاء مكتب تقاعد ، « ذا بينيفي لجميع الأشخاص القادرين على العمل ومدارمته في مراحل صحتهم وشبابهم ، ان يدخلوا جزءا صغيرا تافها من دخولهم كوديعة في ايد امانة تودع في مصرف على سبيل التخزين ، يخفف عنهم في حالة الخبز او عدم القدرة على اعادة انفسهم بسبب الشيخوخة او بسبب حادث يصيبهم » (١) ورغم انه يدعى احيانا ان ديفو هو ابر فكرة مصرف الانذار ، فان هناك جوانب مشتركة على نحو اكبر بين مشروعه وبين ما لدينا من التأمين الوطني الراهن . ولقد انشئت اول مصارف الانذار الحديثة المعترف بها في اسكتلندا نحو عام ١٨١٠ ، وسرعان ما انتقلت الفكرة الى انجلترا . فقد صدر قانون برلماني عام ١٨١٧ بتعديل الملاح الرئيسية ولايزال هذا القانون موجودا في دستور هيئات مصارف الانذار بمجالسها المحلية المكونة من الأبناء و « صندوق الانذار المركزي » ، وهذا الذي تودع فيه جميع الودائع ويديره مفوضو الدين الوطني وتضمنه الحكومة . وانشئت صناديق توفير مكتب البريد عام ١٨١٦ وظلت تنمو لفترة طويلة على نحو أسرع من هيئات مصارف الانذار ، رغم تحول هذا الاتجاه تحولا عكسيا في الآونة الأخيرة . وفي نهاية عام ١٩٦٧ ، بلغت ودائع صناديق توفير مكتب البريد ١٧٩٣ مليون جنيه استرليني وبلغت ودائع هيئات مصارف الانذار ٢٢٧٢ مليون جنيه استرليني .

وتعتز ودائع مصارف الانذار بدائل وثيقة الصلة بالنقود كوسيلة تمييزا للثروة ، وهي تشارك هذه الخاصية مع مسئوليات وسائط مالية أخرى مختلفة للغاية من أهمها جمعيات البناء . ولقد انشئت أولى جمعيات البناء هذه في ميدلاندز نحو عام ١٧٧٥ ، غير أنها كانت مختلفة جدا عن الجمعيات الحديثة ، فلم تكن تقبل أموالا من الأعضاء الراغبين

(١) د. ديفو . « عن المشاريع "Essay on Projects" ، القسم
« أوليفر هورن في تاريخ مصارف الانذار History of Savings Banks, O.U.P. »
ص : ٤٠ .

في حيازة اسهم او ودائع كاستثمار خالص ، وانما تقتصر على المهتمين بالحصول على منزل . وكان عدد الاعضاء محدودا ، ودائسا ما كانت الجمعيات ذالها تتعهد بهليات البناء ، وعندها يحصل كل عضو على منزل كانت الجمعية تصفى . ولقد تكونت اول الجمعيات الدائمية في نحو عام ١٨٤٩ ، وبحلول عام ١٩١٢ بلغ اجمالي اصول الجمعيات ٦٥ مليون جنيه استرليني ، ولقد تنامت تلك الجمعيات تناميا هائلا - فانها شأن غيرها من المؤسسات المالية - خلال السنوات الخمسين الماضية ، فبلغت اصولها الاجمالية ٧٥٩ مليون جنيه استرليني عام ١٩٢٨ ، ٧٩٢٢ مليون جنيه استرليني في نهاية عام ١٩٦٧ .

وتوجد مجموعة اخرى من المؤسسات التي تعتبر مسئولياتها ذات سهولة مرتفعة ، وانما تستحوذ عليها بدرجة كبيرة شركات وجهات مالية وسيطة بدلا من الجهات العامة وتضم هذه المجموعة مصارف الاعمال وبيوت الخصم وشركات تمويل الشراء بالتقسيط .

ولقد نشأت اصولا الخصم في السنوات الاولى من القرن التاسع عشر : ففي المناطق التي زاد فيها الطلب على القروض ، كانت مصارف الارياض تربط الكمبيالات الى لندن حيث تشتريها المصارف الاخرى التي كانت تتوفر لها بذلك اكثر مما لو اقرضتها في أماكن تواجدها . وفي عام ١٨٠٢ ، بدأ توماس ريتشاردسون ، الذي كانت له روابط وثيقة باصحاب المصارف من اعضاء جمعيات الصمت (كويكر) والغورنيين في نورويش ، في ممارسة الاعمال باعتباره سمسار كمبيالات - اى وكبلا

بين من يشترون الكمبيالات ومن يبيعونها - وسرعان ما انضم اليه كل من جون اوفراند وصامويل غورنى ، وفي عام ١٨١٥ بدأت الشركة في تجارة الكمبيالات (اى تقوم بشراؤها وبيعها على حسابها الخاص بدلا من كونها مجرد وكيل) . وكان ذلك هو اصل شركة اوفراند وغورنى وشركائهما ، وهى الشركة التي سيطرت على سوق خصم لندن الى ان اصابها الفشل عام ١٨٦٦ . وكانت اولى اعمال سوق الخصم تقتصر فى الكمبيالات الداخلية ، بيد انها تحولت فيما بعد الى الكمبيالات الخارجية ، وفى الآونة الحديثة ، الى انون الخزينة والسندات الحكومية قصيرة الاجل (٥) . وفى الآونة الاكثر حداثة ، بدأت بعض الشركات فى العمل فى الاسواق فى القروض قصيرة الاجل للمؤسسات المحلية وفى « شهادات الدائع » التي تصدرها المصارف الامريكية فى لندن . وتحصيل الاسواق على الموارد التي تستخدمها - بخلاف راس المال الخاص

(٥) تستحق السداد في اقل من خمس سنوات .

بالبشركات - من الودائع ومن القروض قصيرة الأجل جدا من غرف المقاصة ومن المصارف الأجنبية التى لها مكاتب فى لندن .

ويعتبر تمويل الشراء أو البيع بالتقسيط أكثر نموا بكثير فى الآونة الحديثة وانشئت أكبر الشركات ذات الصلة عام ١٩٥٢ فقط . وتوفر شركات التمويل شراء بالتقسيط جزئيا لشراء العريات والآلات التجارية ، ويشكل رئيسى لسيارات المحركات والبضائع الاستهلاكية المعمر . وتأتى الأموال التى تقرضها تلك الشركات بهذه الطريقة (بخلاف راسماليها الخاص بها) من القروض المصرفية وخصم الكمبيالات والودائع . وتشكل الودائع أكثر من ٦٠٪ من جميع المبالغ الخارجية وتقدمها الشركات الصناعية وغيرها من المؤسسات المالية بدرجة كبيرة .

وأخيرا ، توجد مجموعة من الوسطاء الماليين هدفها الرئيسى هو تمكين المستثمرين فى الأوراق المالية والأسهم من توزيع مخاطرههم والتمتع بميزات الادارة المهنية ويعرف هؤلاء الوسطاء على أنهم أمناء الاستثمار وشركات للاستثمار فى شركات أخرى . ويحفظ كل من نوعى الاستثمار بأسمهم عند كبير من الشركات حتى يستطيع من يشتري الاسهم (أو الوحدات) فى الشركة توزيع أمواله فى الواقع على هيئة مبالغ صغيرة بين عدد كبير من المشاريع التى يتم اختيارها بحكمة . والفروق الرئيسية بين نوعى الاستثمار أن النوع الأول يعتبر شركة محدودة تعمل فى ظل قانون الشركات ، بينما يعمل مديرو شركات الاستثمار فى شركات أخرى فى ظل عقد ادارة أموال ، وإن أسهم أمناء الاستثمار تتم التاجرة فيها فى سوق الأوراق المالية ، بينما تشتري « وحدات » شركات الاستثمار فى شركات أخرى وتباع بمعرفة المديرين بأسعار تحددها أسعار الأوراق المالية فى استثمار الشركة .

ومن شأن الفقرات السابقة ان تولد بعض الانطباع حول تنوع المؤسسات المالية الحديثة وعن الكيفية التى تنامى بها الكثير منها مؤخرًا . ويظهر الجدول (٤) بصورة بسيطة جدا منشأ ترتيب العلاقات المتشابهة للمدين - الدائن التى تنشأ من الأنشطة التى تقوم بها هذه المؤسسات المختلفة . وتشير الأرقام الى عام ١٩٦١ ، وهى مشتقة من أعمال المبدأ / ج د هـ ريفيل (١) وتعتبر جميع البنود المذكورة فى الجدول - باستثناء البنود الواردة فى العمود المعنون « أصول حقيقية » ديونا من شخص ما أو مؤسسة ما لشخص آخر أو مؤسسة أخرى . ويظهر كل عمود رأسى - لقطاع واحد من الاقتصاد - الأصول الحقيقية

(١) ج د هـ ريفيل (ثروة الأمة) .

J. R. S. Revell, 'The Wealth of the Nation', C.U.P., 1967, pp. 54-5.

الجدول ٤ : مكيل الملكية في بريطانيا العظمى ، ١٩٦١ : بتلايين الجنيهات الإسترلينية

في حيزه:	سلطات عامة	مؤسسات غير مالية	مصارف	صناديق توظيف	شركات مالية أخرى	مؤسسات غيرية	انتعاشي	ما وراء البحر	السود والقطار	الإجمالي
التراسات :										
١ - سلطات عامة	٩٨٦٥	١٣٦٥	٥٤٣٨	٣٣١٨	٣٣٨٦	٨١٣	٨٠٩٩	٦٥٧٥	٨٦٣٣	٤٧٤٥٣
٢ - شركات غير مالية	٣٠٨	٦٥٠٥	١٧٨٣	٧٥٣٣	٧٥٣٣	٧٣٣	١٩٦٣٠	١٤٧٠	٤٤٩٩	٣٢٤٥٩
٣ - مصارف	٣١١	١١٦٤	٢١١٤	٢٢	٢٨٠	١٢٩	٥٤٨٦	٧٨٨٠	٧٥٥٨	١٤٦٩٤
٤ - صناديق ائتمان						٣٩	٣٣٣٣		٩٠	٣٣٦٥
٥ - مؤسسات مالية أخرى	٩٧	٢٩٨	٤٧٣		٤٨٢	٣١	١٧١٥٧	٨٥	٤٠٦١	٣٢٦٨٤
٦ - مؤسسات غيرية	١٣		١٩			١٧	٤٨		٣٠٤	٣٠١
٧ - انتعاشي	٥٥٠	١٩٨	١٣١٠	٦	٤٣٣٩	٣٩	٩٠٠	١٦	٢٣٣٣	٩٧٥٨٦
٨ - ما وراء البحر	٢١٢٩	٧٣٢٠	٢٣٧٣	١١	٢٤٨١	٧٨	١٤٤٧	٥٣٣٩	٤٤٤٧	٣٢١٢٥
٩ - أصول غيرية	٢٤٢٣٨	٣٣٦٥	٤١٧	٨	٢٥٠٠	١٠٨١	٧٨١٥٣	٢١٣٠		٩١٨٤١
١٠ - غير مضمونة	٣٣٠١	٣٣٣	٣٧٠	٨	٦٩٧	١٣٣	٦٦١١	١٦١٢		٥٥١٢٥
١١ - الإجمالي	٤٧٦٤٢	٤٥٤٢٨	١٥١٥٧	٢٣٧٤	٢٦٦٨٤	٣١١٤	٨٧٣٣	١٩٠٧٧	١٧٥٣٧	٢٥١٥١٦

أو الالتزامات الخاصة بقطاع آخر . ويظهر كل عمود أفقى طريقة توزيع
الالتزامات قطاع ما بين القطاعات الأخرى .

وسوف يلاحظ فى عدة حالات ظهور القطاع وفى حوزته قدر كبير
من دينه الخاص به ، ويرجع ذلك أساسا - ومن أجل الاحتفاظ بعدد أعمدة
الجدول فى إطار حدود طيعة - إلى أننا وضعنا مسميات قطاعاتنا بشكل
واسع جدا ، فعلى سبيل المثال ، لا تتضمن « السلطات العامة » الحكومة
المركزية فحسب ، وإنما تتضمن أيضا صناديق التأمين الوطنية والسلطات
المحلية والمؤسسات العامة العاملة فى الصناعات المؤتممة ، بينما تضم
« المؤسسات المالية الأخرى » جميع الوسطاء الماليين الذين سبقت
مناقشتهم باستثناء المصارف وصناديق التوفير .

ويوجد فى الجدول أربعة قطاعات قد تكون هى مالكة « الأصول
الحقيقية » ، أو قد تكون هى المستفيد النهائية من حقوق الالتزام -
السلطات العامة والأشخاص المقيمون والأشخاص والمؤسسات فهما وراء
البهار والمؤسسات الخيرية . وليست القطاعات الثلاثة الأولى فى حاجة
إلى تفسير ، أما القطاع الرابع وهو المؤسسات الخيرية فيغطى نطاقا
عريضا جدا من المؤسسات ذات الخصائص المشتركة المتواجدة لفخمة
الأشخاص ، والتي لا تتوافق أصولها مع التزاماتها (بالطريقة التى تتوافق
بها أصول الشركة - مثلا - مع التزاماتها لصلة أسهمها) . وتعتبر
المجموعات المتبقية كلها - الشركات والمصارف وصناديق التوفير
والمؤسسات المالية الأخرى - هى الوسطاء الذين يعتبرون المالكين
القانونيين للأصول بيد أنهم لا يستطيعون أن يكونوا المستفيدين النهائيين ،
إذ أن كل أصل يملكونه يتوافق مع الالتزام المقابل .

ولقد قدرت ثروة المجتمع الحقيقية بنحو ٩٢٠٠٠ مليون جنيه
استرلينى ، أو أقل من ٣٦ فى المائة من مجموع إجمالى الأصول والخصوم
المسجلة . ويعزى هذا التفاوت الضخم جزئيا إلى وجود الدين العام
الذى ليس له مقابل فى أية أصول حقيقية ، وإنما بالآخرى إلى الالتزام
الذى يتسبب فيه الوسطاء .

ومن بين أصول المجتمع الحقيقية قدر أن الأشخاص يملكون مباشرة
٢٨٠٠٠ مليون جنيه استرلينى (٢٦ فى المائة) ، وتملك السلطات العامة
٢٤٠٠٠ مليون جنيه استرلينى (٢٦ فى المائة) وتملك الشركات ٣٢٠٠٠
مليون جنيه استرلينى (٢٦ فى المائة) ، وأغلب حصصها أما يملكها
أشخاص أو يملكها وسطاء ماليون لديهم التزامات قبل أشخاص .

والمقطاع الخاص أصول تزيد على ٨٧٠٠٠ مليون جنيه استرليني مقابل التزامات تبلغ تقريبا ١٠٠٠٠٠ مليون جنيه استرليني حتى أن مبالغ القيمة للأشخاص المقيمين في بريطانيا كان يزيد على ٧٧٠٠٠ مليون جنيه استرليني . ومع ذلك ، كان الوضع في القطاع العام معكروما ، إذ كانت هناك ديون تزيد على ٤٧٠٠٠ مليون جنيه استرليني مقابل أصول بلغت ٤١٠٠٠ مليون جنيه استرليني بحيث كان هناك ما يقرب من ٦٠٠٠ مليون جنيه استرليني من الدين العام خارج القطاع العام لاستتبد إلى أية أصول حقيقية ولا أية حقوق التزام محدبة على القطاعات الأخرى . ومن إجمالي الدين العام الذي بلغ ٤٧٠٠٠ مليون جنيه استرليني ، كانت نسبة ٢١ في المائة في حوزة الوكالات العامة ، و ١٨ في المائة في حوزة أشخاص ، و ٢٦ في المائة في حوزة المصارف وصناديق التوفير وغيرها من الوسطاء الماليين .

ومن إجمالي الأصول التي يحوزها القطاع العام والبالغة ٤١٠٠٠ مليون جنيه استرليني تتألف نسبة ٢٤ في المائة من أصول من ديونه الخاصة به . وتضم الثروة الحقيقية ، وهي بشكل رئيسي الأصول العاملة للمصناعات الرأسمية واسكان السلطات المحلية ٥٨ في المائة ، واحتياطي الذهب والعملات الأجنبية نسبة ٧ في المائة . ومن إجمالي الأصول البالغة ٨٧٠٠٠ مليون جنيه استرليني التي يملكها أشخاص ، تتألف مجرد نسبة ١ في المائة من ديون مستحقة على أشخاص آخرين ، ونسبة ٣٢ في المائة من أصول حقيقية . وتكون الأصول المباشرة للدين العام نسبة ٩ في المائة من جميع الأصول الشخصية ، ونسبة ٢٢ في المائة على هيئة أسهم لشركات غير مالية ، و ٢٠ في المائة تقريبا التزامات مصارف وصناديق توفير وغيرها من الوسطاء الماليين .

وربما تظهر الأرقام القليلة الأخيرة بشكل بالغ العيوية التغيرات التي طرأت على النظام النقدي والمالي نتيجة لتنامي الدين العام وظهور الوسطاء الماليين . إن النقود التي تعتبر وسيلة للدفع ، كانت تعتبر دائما بمثابة تخزين للثروة ، بيد أنه حتى بداية الأعمال المصرفية الحديثة في القرن السابع عشر ، كانت تلك النقود تتكون بشكل يكاد أن يكون شاملا من المعادن النفيسة ، لقد كان من شأن تنامي الأعمال المصرفية أن أخذت الدفع وتخزين الثروة شكل الأوراق المالية والودائع المصرفية التي ليست قيمة ذاتية — وقد مقدور المصارف كلويح حجم وسائل الدفع القائمة هذه عن طريق عملياتها .

(*) في نهاية الستينات .

ويعتبر اقراض المال قديما قدم النقود ذاتها ، ودائما ما كانت الديون بمثابة بديل للنقود كوسيلة لحيازة الثروة . ورغم ذلك ، وحتى وقت تنامي الأعمال المصرفية الحديثة والدين العام ، كانت الديون تنبثق كنتيجة للاستئانة المباشرة من شخص لآخر ، وكان اجمالي مقدار الديون صغيرا بالمقارنة بأشكال الملكية الأخرى . وكان من شأن تنامي الأعمال المصرفية وانشاء الشركات المساهمة ونمو الدين العام أن تضخم بشكل هائل ميزان حقوق الالتزام المالية ، وحتى الآن تجاوزت قيمتها الاجمالية الثروة الحقيقية للمجتمع تجاوزا بالفا .

ويفسر الاختلاف بين الاثنين جزئيا بالازدواج الذى يسببه الوسطاء وجزئيا بحقيقة أن هناك جزءا كبيرا من الدين الوطنى ليس له مقابل فى أى أصل حقيقى ، رغم أن مالكي الدين يعتبرونه بمثابة ثروة .

وأخيرا ، تسبب نمو الوسطاء الماليين غير المصرفيين فى أيجاس سلسلة معقدة من العلاقة بين المدين والدائن . وعلى غير شاكلة المصارف ، لا تستطيع هذه المؤسسات أن تخلق نقودا ، لكنها تعتبر جميعها - بشتى طرقها - مؤسسات تتعامل فى النقود ، وفى مقدور عملياتها أن تؤثر فى السرعة التى تنتقل بها النقود من يد إلى أخرى وفى توافرها لشتى الأغراض التى يرغب الناس والمؤسسات أن ينفقوها فيها . وبغلا عن ذلك تعمل مؤسسات كثيرة على إيجاد أصول تعتبر أكثر سيولة من تلك التى فى حوزتها . ولا يعتبر ذلك صحيحا لجميع تلك المؤسسات (فعلى سبيل المثال تعتبر بوليصه التأمين أصلا يبعد كل البعد عن السيولة) غير أن وديعة صندوق التوفير تعتبر ذات سيولة بشكل أكبر بكثير من الأوراق المالية الحكومية التى تمتلكها صناديق التوفير ، وتعتبر الوديعة لدى جمعية بناء ذات سيولة أكبر بكثير من قرض الرهن .

ولا تتوفر الآن لدى صاحب الملكية - سواء اكان شخصا أو مؤسسة - فرصة الاختيار بين النقود والأصول الحقيقية وحسب ، وإنما تتوفر لديه أيضا فرصة الاختيار بين النقود والأصول الحقيقية والمجموعة المتفرجة للأصول المالية بدرجات مختلفة من السيولة . ويعتبر بعضا قابلا للتحويل إلى نقد بشكل سريع ، وبتكلفة ضئيلة وبمجازفة للخسارة قليلة ، بحيث تعتبر - كوسيلة لحيازة الثروة - بدائل تكاد أن تكون مثالية للنقود ، ومنها يستطيع المرء الانطلاق بخطوات تدريجية جدا إلى أصول سائلة أقل فائلا . وفى مقدور عمليات كل من الوسطاء الماليين والحكومة (باعتبارها المتولية لإدارة الدين العام) أن تؤثر فى المقادير النسبية للأصول القائمة التى تعتبر تقريبا سائله وفى نمط ملكيتها على السواء ، وبذلك تؤثر فيما تسميه لجنة راد كليف « السيولة العامة » للاقتصاد .

ولم يوفق ميرزى للغزى للكامل لهذه العمليات فى مناقشتنا للسياسة النقدية فى الفصل للتاسع - ومن الأمور الهامة فى ذات الوقت ملاحظة كم هى حديثة جدا هذه التطورات ، إذ أن البعض من المؤسسات المالية التى ذكرناها مثل صفاقيق للتقاعد وشركات تمويل الشراء والبيع بالتقسيط - لم تظهر إلا خلال هذا القرن ، وحتى المؤسسات الأقدم كانت تنامى بعمد لم يسبق له مثيل - وفى الامكان تتبع أثر منشأ الأعمال المصرفية الحديثة والتأمين والدين العام فى القرن السابع عشر ، غير أن الدين العام قد تزايد خمسين ضعفا تقريبا ، وتزايد حجم الودائع المصرفية لأكثر من سبعة أضعاف منذ عام ١٩١٤ ، بينما نجد أن الزيادة السنوية ابالغ التأمين على الحياة تجاوز الآن حجمها الإجمالى منذ خمسين سنة - إنها هذه السرعة فى للتغير التى تعبير مسئولة عن الكثير من مشاكل الإدارة النقدية اليوم -

النقود والدخل ورأس المال

- تحقيق الدخل
- تقدير الدخل القومي
- الدخل القومي البريطاني
- الإنفاق
- معنى « رأس المال »
- الاستثمار
- العلاقة بين الإنفاق والاستثمار
- تقلبات الإنفاق والاستثمار والتقلبات الاقتصادية

فى المجتمع الصناعى العصرى ، تتسلم البيوت كلها تقريباً دخولها على هيئة نقود ، ولا تضع الحسابات الرسمية للدخل القومى فى بريطانيا فى اعتبارها الا المدخل التى تتخذ شكل النقود مع بعض الاستثناءات الضئيلة جدا . وما أن أصبحت النقود تستخدم كوسيط للتبادل الا وينا هؤلاء الذين يبيعون بضائهم وخدماتهم يتسلمون على الأقل جزءاً من دخولهم على هيئة نقود . ومع ذلك ، مضت قرون كثيرة كان قليل من الناس خلالها يتسلمون كامل دخلهم على هيئة نقود ، بينما لم تلعب النقود سوى دور ضئيل بالنسبة للكثيرين ، من بينهم الرقيق الذين يعيشون مع اسبيادهم ودرجة كبيرة المزارعين الذين يعتمدون على انفسهم فى الاعاشة . وحتى بعد اختفاء الرق والعبودية ، واستبدال الخدمات القطاعية بالنقود كان اغلب سكان بريطانيا لا يزالون مرتبطين بالزراعة ويشبعون جزءاً كبيراً من احتياجاتهم مما كانوا ينتجون . وهناك بلدان كثيرة لا يزال يحدث فيها ذلك ، ولم تصبح النقود هى الشكل المسيطر على دخل الجميع الا مع تنامى الصناعة الحديثة ، بما صاحبها من تخصص وتمركز فى المدن والحوضر .

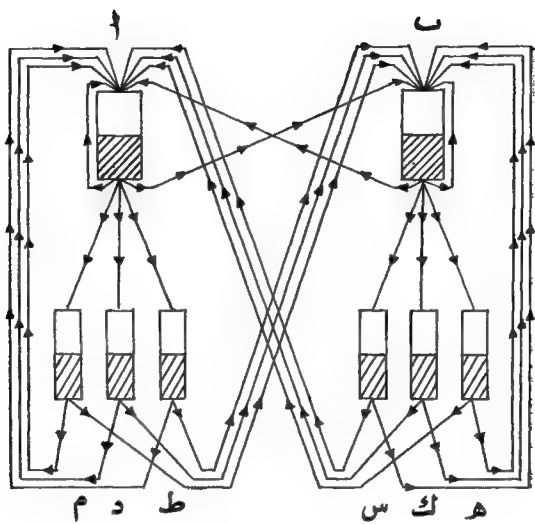
وتوجد بالطبع مزايا عظيمة لتسلم الدخل على هيئة نقود ، وهى مزايا تعتبر اساساً نفس مزايا استخدام النقود كوسيط للدفع . فالانسان الذى يتعين عليه انتاج دخله العيى ويجهده هو لا يتمتع الا بنطاق ضيق من الخيارات ، بل انه لا يستطيع تحقيق ذلك الا بأن يصعب ، صاحب كل المون ، . ويوفر استخدام النقود امكانية تحقيق درجة تخصص اعظم فى العمل ، ببراعه أكبر وفرص اوفر للميكنة ، بينما فى نفس الوقت يضم بشكل هائل من نطاق الخيارات المتاحة للمستهلك والمطروحة امام دخله . وفضلاً عن ذلك ، لا يستطيع من يتسلم الدخل على هيئة نقود الاختيار بين شتى البضائع وحسب ، وانما يستطيع ايضاً فى اغلب الحالات الاختيار بين عدد من الباعة لنفس السلعة حتى يحصل على افضل قيمة ممكنة لنقوده . وتمتيز ميزات حصول المستهلك على دخله فى هيئة نقود من الضخامة بحيث انه منذ عام ١٨٣٠ ، كانت قوانين الدفع الميى تقتصر على عدم شرعية دفع الاجور عموماً على أية صورة بخلاف النقد .

ومع ذلك ، وعلى الرغم من جميع ميزات النقود ، يعتبر الاقتصاد النقدي اكثر تمقيداً بكثير ، واقل استقراراً فى بعض الجبال ، من

الاقتصاد الذى تلعب فيه النقود دورا اصغر ، ويتناول هذا الفصل بعضا من مصادر عدم الاستقرار الممكنة هذه .

ولتصوير بعض النقاط الأساسية المتعلقة بتداول النقود ، فبدلاً من نموذج بسيط جداً ، نفترض أن لدينا مجرد اثنين من المنتجات ، يصنعهما ويبيعهما اثنان من المنتجين هما (١) و (ب) ويستخدم المنتج (١) العمال (م) و (د) و (ط) ، بينما يستخدم المنتج (ب) العمال (س) و (ك) و (هـ) ويقوم كل صاحب عمل بنفع ٢٠ وحدة من النقود لكل عامل اسبوعياً ويبيع ٤٠ وحدة يحتفظ بها هو ذاته . وأخيراً ، نفترض أن كل فرد يقوم باتفاق يخله كله ويقسمه بالتساوى بين نوعى الاتجار . ومن المفترض أن ينفق المنتجان ارباح العمل لنفسيهما ، ثم يقومان بشراء المنتجات من العمل لاستهلاكهما هما الخاص بهما . وتظهر تدفقات النقود الناجمة على نحو تخطيطى فى الشكل (١) (ص ٩٧) ، وعلى نحو محاسبى فى الجدول (٥) ص (٩٨) .

وباللقاء نظرة على الرسم التخطيطى قد يكون من المفيد تخيل تدفق النقود على نحو مماثل لتدقيق سائل خلال نظام للأنايب . ويعتبر كل شخص من الأشخاص الثمانية ممثلاً بأسطوانة ويفترض أن لكل منهم مخزون من النقود يمثلته الجزء السفلى المظلل . ويستنزف مخزون النقود هذا بكل عملية انفاق ، غير أنه يستكمل فى كل مرة من مرات استلام الدخل . وطالما تحدث مرات الاستلام ومرات الانفاق على فترات قصيرة منتظمة ، فنستطيع التفكير فى الأمر كله على أنه عملية مستمرة بحيث تتوازن عملية الدخل وعملية خروج الانفاق مع بعضهما البعض وبالتالي يظل المخزون دون تغير . وفى الامكان تخيل كل عملية انفاق على أنها ضخ للنقود - خلال خط الأنايب الملائم - فى قمة اسطوانة أخرى فتظهر على أنها دخل . وحتى بهذا النموذج المتناهي فى الصغر لمجرد اثنين من المنتجين واثنين من المنتجات وثمانية أشخاص نجد لدينا اثنين وعشرين خطأ يدل كل منها على تدفق دخل منفصل وهكذا يبدو الرسم هائلاً . وفى مجتمع يزخر بالآلاف المنتجات ومئات الآلاف من المنتجين وملايين الناس الذين يتلقون دخولا ، تتضح استحالة تعقب كل تدفق دخل وانما اقصى ما يمكننا هو عمل تقديرات للتدفقات بين مجموعات كبيرة . ورغم ذلك ، يستطيع نموذجنا البسيط أن يظهر عدة علامات هامة تصدق فى الظروف العالمية الواقعية من الناحية الاقتصادية .



فمن اليسير ادراك أن كل عملية اتفاق تخلق دخلا ، وأن المصدر الوحيد للدخل هو الاتفاق • وأن اجمالي دخل المجموعة واجمالي انفاقها يعتبران جانبين لنفس مجموعة المعاملات ، فإذا نظرنا الى هذه المعاملات من وجهة نظر من يشتري السلع والخدمات فهي اتفاق ، بينما تعتبر دخلا من وجهة نظر البائع • ولذلك يتبقى للدخل والاتفاق أن يتساويا وإذا ما أردنا تأكيد القيمة الاجمالية للسلع والخدمات التي تنتجها المجموعة نستطيع اما أن نجمع الدخول المستلمة كلها أو الاتفاق الذي حدث كله •

الجدول (٥) : نموذج بسيط للداول الدخل :

(١)

الدخل	الاتفاق
مبيعات لموظفي المشروع	٢٠ مدفوعات للموظفين
٢٠ مبيعات لموظفي (ب)	٢٠ مشتريات من (ب)
٢٠ مبيعات الى (ب)	٢٠ مشتريات من المشروع
٢٠ مبيعات للمشروع	
<u>١٠٠</u>	<u>١٠٠</u>

(ب)

الدخل	الاتفاق
مبيعات لموظفي المشروع	٢٠ مدفوعات للموظفين
٢٠ مبيعات لموظفي (١)	٢٠ مشتريات من (١)
٢٠ مبيعات الى (١)	٢٠ مشتريات من المشروع
٢٠ مبيعات للمشروع	
<u>١٠٠</u>	<u>١٠٠</u>

ويطلق على قيمة جميع الخدمات المنتجة في مجتمع ما (الدخل القومي) أو « الناتج القومي » وفي الامكان حساب تلك القيمة - بتحفظات معينة - بإتباع القاعدة المطبقة على نموذجنا البسيط . وعلى خلاف نموذجنا هذا فان للمجتمعات الحقيقية حكومات تحصل على أغلب دخولها ليس من بيع السلع والخدمات وانما من فرض ضرائب على الدخل الذي يحصل عليه مواطنوها من السلع والخدمات . وزيادة على ذلك ، يذهب جزء كبير من نفقات الحكومة لا في شراء السلع والخدمات ، وانما في شكل مدفوعات مالية ، مثل الفائدة على الدين القومي وإعانات الضمان الاجتماعي ، التي تعرف بأنها « مدفوعات تحويلية » . ولذلك ، وعند احتساب الناتج القومي بطريقة الدخل ، ينبغي احتساب الدخل المتحصلة من بيع السلع والخدمات فقط بالغاء كل من الدخل الذي تحصلت عليه الحكومة من الضرائب والدخول التي حصل عليها الأفراد من المدفوعات التحويلية . ولطريقة الدخل تعقيباتها كذلك . ففي نموذجنا يعتبر كل مشروع مسؤولا عن عملية انتاج المنتج بأكملها ، بينما في المجتمعات الحقيقية ، بالطبع ، تقوم شركات كثيرة بشراء المواد الخام أو المنتجات شبه تامة الصنع من غيرها . وتدرج قيمة هذه المشتريات في قيمة المنتج تام الصنع ، ومن الواضح أن ذلك ينطوي على ازدواج اذا ما اردنا مثلا احتساب قيمة سيارة بمحرك وقيمة الصلب المستخدم فيها . وترتبطا على هذا ينبغي - عند استخدام طريقة النفقات - احتساب جميع النفقات المتصلة بالمنتج تام الصنع ، والمتصلة بالخدمات غير الداخلة في السلع المخصصة لاعادة البيع ، ولكن يتعين الغاء جميع النفقات المتعلقة بعوامل الانتاج والمنتجات الوسيطة .

وبهذه التحفظات لا تزال تنطبق قاعدتنا الأساسية ، ويستخدم الإحصائيون الرسميون الذين يحسبون الناتج القومي للمملكة المتحدة طريقتي الدخل والنفقات على حد سواء وترد في الجدول ٦ نتائج هذه الحسابات . ويظهر الجزء العلوي من هذا الجدول نتائج الحسابات بطريقة النفقات . ويمثل أكبر بند نفقات المستهلكين بدرجة كبيرة ، وهي النفقات التي ينفقها آحاد الأشخاص والعائلات لأشباع حاجياتهم الجارية . وتتضمن نفقات السلطات العامة التكلفة الجارية للدفاع والتعليم وخدمات الصحة الوطنية وغيرها من الخدمات التي تقوم بها السلطات العامة ، بيد أنها تستبعد بطبيعة الحال المدفوعات التحويلية التي تدفعها السلطات للمواطنين الخصوصيين . ويتضمن تكوين اجمالي رأس المال الثابت جميع النفقات المتعلقة بالمباني والمصانع والأجهزة في كل من القطاعين العام والخاص ، دون أي خصم يقصل باستعمال رأس المال القائم (ومن

هنا يأتي المصطلح « اجمالي ») . ويظهر البند الرابع نفقات الاضافات على مخزونات المواد وتقدم العمل والسلع تامة الصنع ، ومرة أخرى في كل من القطاعين العام والخاص .

وينبغي أن يضاف الى هذه البنود الأربعة نفقات الأجانب على البضائع والخدمات البريطانية ، غير أن لهذا الاتفاق نظيره المتمثل في حقيقة أن بعض نفقات المقيمين البريطانيين - والتي احتسبت بالفعل - قد ذهبت الى بضائع وخدمات أجنبية ، وهذا تكون قد خلقت دخولا ليس في بريطانيا وإنما في الخارج . ولذلك يتعين اسقاط هذه النفقات . وأخيرا يتعين اجراء تكييف لأنواع معينة من الضرائب وللإعانات الحكومية . ومن شأن وجود ضرائب على النفقات ، مثل ضريبة المبيعات وضرائب الكحول والتبغ والرسوم الجمركية على الواردات ، أن ترفع سعر المنتجات ذات الصلة بحيث تزيد على الدخل ، الذي يتحصل عليه المنتجون . وبالعكس ، فإن الإعانات الحكومية ، مثل الإعانات المتعلقة ببعض المنتجات الزراعية ، ترفع من دخول المنتجين بحيث تزيد على المبلغ المدفوع مقابل المنتج . واذن ، يتعين اضافة الإعانات الحكومية واسقاط الضرائب على النفقات . وبعد اجراء هذه التعديلات يتوفر لدينا اجمالي الناتج القومي بتكلفة العوامل ، أي قيمة جميع السلع والخدمات المنتجة خلال السنة قياسا بتكلفة الخدمات الداخلة في انتاجها لكل من الأشخاص والممتلكات .

ويظهر الجزء الثاني من الجدول نفس الحسابات بطريقة الدخل . وبخلاف أدوات قليلة بسيطة ، عادة ما لا يسهم الموظفون برأس مال في العملية الانتاجية ، بحيث يكاد البند « دخل العمالة » أن يكون كله مدفوعات لخدمات شخصية . وتتضمن فئة العمالة الذاتية المزارعين وأصحاب المهن وصغار رجال الأعمال الذين لم تتوحد شركاتهم ، ويستخدم البعض منهم مبالغ كبيرة من رأسمالهم الخاص بهم بحيث يكون هذا البند جزئيا مدفوعات لخدمات وجزئيا مدفوعات لاستخدام رأس المال . وتعتبر البنود الثلاثة التالية كلها مدفوعات لاستخدام رأس المال سواء في الملكية الخاصة أو العامة . وتتضمن طريقة الحساب هذه دخولا ناتجة عن

الجدول (٦) الناتج القومي للمملكة المتحدة - ١٩٦٧

النفقات المولده لاجمالى الناتج القومى	مليون جنيه استرلينى
نفقات المستهلكين	٢٥ ٢٢٢
النفقات الجارية للسلطات العامة على السلع والخدمات	٧ ٠٦٢
تكوين اجمالى رأس المال الثابت فى الوطن	٧ ١٤٥
قيمة الزيادة المادية فى الأوراق المالية وتقدم العمل	١٢٠
اجمالى النفقات الداخلية بأسعار السوق	٢٩ ٦٦١
الصادرات والدخول المستلمة من الخارج	٨ ٧٣٦
ناقص الواردات ودخول الملكية المدفوعة فى الخارج	٨ ٨٩٤ -
ناقص الضرائب على النفقات	٦ ٠٠١ -
الإعانات الحكومية	٧٩٠
اجمالى الناتج القومى بتكلفة العوامل	٢٤ ٢٩٢
دخل عوامل الإنتاج	
دخل من العمالة	٢٣ ٤٧١
دخل من العمالة الذاتية	٢ ٦٢٢
اجمالى الأرباح التجارية للشركات	٤ ٦٩٤
اجمالى الفائض التجارى للمؤسسات العامة	١ ١١١
اجمالى الفائض التجارى للشركات العامة الأخرى	٩٢
الربيع	٢ ١٤٢
صافى دخل الملكية من الخارج	٤١٠
ناقص ارتفاع الأوراق المالية والخطأ المتبقى	٢٥١ -
اجمالى الناتج القومى بتكلفة العوامل	٢٤ ٢٩٢
ناقص استهلاك رأس المال	٣ ١٤٤ -
الدخل القومى	٢١ ١٤٨

نفقات الأجانب وتؤول الى أشخاص وملكية فى بريطانيا بطريقة تلقائية ، وبالمثل تستبعد تلقائيا الدخول الناتجة عن نفقات فى بريطانيا ولكنها تؤول الى أشخاص أو ملكية • ورغم ذلك ، لم يؤخذ حتى الآن فى الحساب أى حساب لتحصيلات ملكية أجنبية يمتلكها مقيمون بريطانيون أو لأحاصلات ملكية بريطانية يمتلكها أجانب • ويعتبر البند « صافى دخل الملكية من الخارج » علاجاً لهذا الحذف •

وخلال فترات ارتفاع الأسعار ، يجوز دمج مخزونات المواد المشتراة من قبل فى المنتجات النهائية التى تباع بأكثر من التكلفة الأصلية للمواد بالإضافة الى القيمة الطبيعية للخدمات المنجزة فيها وفى الطريقة المعتادة التى يتم بها احتساب أرباح الأعمال يظهر هذا العنصر الشاذ على أنه دخل • ومع ذلك لا يعتبر دخلاً بالمعنى الحقيقى طالما وأنه سوف يتعين إعادة انفاقه فى تجديد مخزون السلع بأسعار أعلى إذا ما كان للمشروع أن يحافظ على رأس ماله العامل سليماً • ويتضمن البند التالى فى الجدول خصماً لمجابهة هذه النقطة وكذلك بندا موازناً وهو « السهو والخطأ » وإذا ما كانت المعلومات المطلوبة لكل من طريقتى الحساب مثالية ، فلن تكون هناك حاجة – بالطبع – لبند موازن • وفى واقع الأمر فإنه يتعين اشتقاق المعلومات من مصادر شتى كثيرة ، تعتبر كلها غير مثالية ، ورغم ذلك فإن التقديرين المحتسبين بشكل مستقل من شتى المصادر يتفقان اتفاقاً جيداً على نحو مثير للدهشة •

وفى مرحلة لاحقة فى هذا الفصل سيرد المزيد من مناقشة المعلومات الواردة فى الجدول ٦ ، لكن من الضرورى فى ذات الوقت الإشارة الى أمور أخرى يمكن أنجازها كأفضل ما يمكن – ابتداءً – بعلاقتها بنموذجنا البسيط • وبالرجوع الى الرسم التخطيطى على الوارد فى صفحة ٩٧ من اليسير ملاحظة أن تدفق مدفوعات النقود وتدفق الدخل يعتبران شيئاً واحداً ، وأن لهما علاقة بسيطة ودقيقة بمخزون النقود الموجودة • وإذا ما قمنا بتعريف « سرعة تداول » النقود على أنها متوسط عدد مرات تداول كل وحدة من النقود فى السنة ، اذن يجب أن يساوى الدخل قيمة مخزون النقود مضروباً فى سرعة التداول •

وتصبح هذه العلاقة البسيطة لان النموذج البسيط استبعد جميع المدفوعات باستثناء المدفوعات التي ترفع من الدخل . وفي المجتمع الحقيقي توجد انواع عديدة من المدفوعات التي لا تشكل جزءا من الدخل القومى . ولقد تعرضنا بالفعل لنوعين من هذه المدفوعات وهما المدفوعات التحويلية عن طريق السلطات العامة ، والمدفوعات التي تنشأ عندما تمر السلع خلال ايد عديدة في مسار الانتاج . وبالإضافة الى ذلك يتم تداول النقود ايضا في الدفع عند التعامل في الأصول الموجودة سواء الحقيقية مثل الأرض أو المنازل أو المالية مثل الأوراق المالية والأسهم . ومن بين الشيكات التي تمر خلال غرفة مقاصة صيرافة لندن نجد شيكات ما يسمى مقاصة المدينة - التي تهتم اساسا بالتعامل في الأصول المالية - وهي تجاوز في القيمة جميع الشيكات الباقية بنسبة بين ثلاثة وأربعة الى واحد . ووجود هذه الأنواع المختلفة الكثيرة من المعاملات يعقد مفهوم سرعة التداول بدرجة كبيرة ، ويثير مشكلات نظرية صعبة لا يمكن مناقشتها هنا . ومن الأمور الأساسية ، مع ذلك ، أن نميز بوضوح بين حجم النقود وتدفق الدخل .

وفي نموذجنا البسيط ، افترضنا حتى الآن أن كل فرد ينفق كل دخله ، أو بتعبير آخر ، لا أحد يدخر . وفي الاقتصاد الحالي من النقود ليس للادخار سوى أهمية محدودة جدا ، إذ يستطيع المسرء أن يدخر بالامتناع عن استخدام كامل المنتج الذي يتسلمه فاما أن يضيف الى مخزونه من السلع المعمرة أو يقرض السلع لغيره وبذا يصبح مالكا لدين يدفع في شكل هيئة . ومع ذلك ، لا يستطيع أى من هذين التصرفين أن يؤدي الى انواع النفوذ التي تثير القلق والتي أحيانا ما تصاحب الادخار في الاقتصاد النقدي . ونستطيع أن نفترض أن لا أحد سوف يدخر ما لم يكن راغبا في زيادة مخزونه اما على هيئة سلع أو على هيئة دين يدفع في شكل سلع ، وأن لا أحد سوف يقترض ما لم يكن راغبا اما في زيادة مخزونه أو استهلاكه من السلع . ولذلك لا يمكن أن يوضع أحد في موضع مرغوب عن طريق هذا النوع من الادخار .

ولتصوير التباين بين هذا الوضع والوضع الذي قد ينشأ في اقتصاد نقدي نفترض أن الموظف الذي اسمعناه (س) في نموذجنا قرر أن يمتنع عن مشتريات أسبوعه من سلع المنتج (١) حتى يستطيع

أن يضيف عشر وحدات إلى حجم نقوده • وفي نهاية الأسبوع يكون (س) قد حقق غرضه ، إذ يمكنه تقشفه خلال الأسبوع من أن يدخر عشر وحدات من النقود ، ويكون قد وضع نفسه في وضعه المرغوب • ويكون (١) الذي يعتبر سيئ الحظ (بافتراض أنه يحتفظ بنفقاته الشخصية دون تغيير) قد دفع ١٠٠ وحدة من النقود ويبيع من السلع ما قيمته مجرد ٩٠ وحدة ، وهكذا يكون لديه زيادة غير مرغوبة في مخزون انتاجه تقدر بما يساوي ١٠ وحدات ، وتقص غير مرغوب في حجم نقوده يساوي ١٠ وحدات • ولو استمر (١) بهذه الطريقة لفترة طويلة فمن الواضح أنه سينتهي إلى الإفلاس وإذا استمر (س) في ادخاره ، سيضطر (١) إلى خفض كل من انتاجه ومصرفاته الشخصية ، وسيصبح عاجزاً عن الاحتفاظ بجميع عماله مشغولين كل الوقت ، وهكذا سيعاني اقتصادنا الضئيل هذا من البطالة • فضلاً عن ذلك ، وبقيام (١) بخفض مصرفاته الشخصية ، فإنه سيخفض من الطلب على منتجات (ب) وهكذا يضع زميله المنتج في نفس الصعوبات التي يعاني منها ، وستصبح العملية تراكمية وسيصبح لدينا كساد تجاري في صورة مصغرة •

وهناك تسلسل آخر معاكس لهذا التسلسل من الأحداث نستطيع تصويره بافتراض أن (١) يرغب في أن يضيف إلى استهلاكه من سلع (ب) ما قيمته ١٠ وحدات ، على مدى أسبوع وأنه إما أن يكون مهيباً لخفض حجم نقوده ، أو أنه يستطيع ترميض غيره لأن يخفض حجم نقوده باقتراض منه • وفي نهاية الأسبوع يكون (ب) قد أنتج من السلع ما قيمته مجرد ١٠٠ وحدة ويبيع ما قيمته ١١٠ وحدات ، ونستطيع افتراض أن بإمكانه مجابهة هذا الطلب الزائد مؤقتاً - بالبيع من مخزونه ، غير أنه عندئذ يكون لديه خفض غير مرغوب في مخزون انتاجه يساوي ١٠ وحدات ، وزيادة غير مرغوبة في حجم نقوده مقدارها ١٠ وحدات • وإذا استطاع أن يستخدم عمالاً آخرين أو حث عمال الموجودين على النفاذ في العمل فقد ينتج المزيد من السلع لمجابهة زيادة الطلب • ومع ذلك ، وإذا ما اتسعت بالفعل طاقته الانتاجية إلى اقصاها واستمر المعدل الأعلى للطلب في الارتفاع ، فسوف يضطر إلى حماية مخزونه من النفاذ برفع الأسعار • وزيادة على ذلك ، فإن من شأن المبيعات الأكبر والأسعار الأعلى أن تزيد من دخل (ب) وتزيد من المبلغ الذي ينبغي أن ينفقه على سلع (١) ، وهكذا تميل هذه العملية - مثل عملياتها العاكسة - إلى أن تصبح تراكمية ، وسوف يعاني اقتصادنا الصغير هذا من التضخم •

ويتقدم النقود ، حتى في أبسط الأوضاع الاقتصادية ، فإن إمكانية الادخار أو الاندثار السالب ، مع ما يصاحبهما من زيادة أو نقص في

كمية النقود لدى الشخص ذى الصلة ، تستطيع أن تتسبب في حالة من غياب التوازن بين عرض السلع والطلب عليها ، ويصبح الاقتصاد عرضة اما للركساد او التضخم التجاريين . ويامكان أى شكل من النقود أن يوجد هذا الأثر ، سواء كانت تلك النقود ذهبيا أو اصداقا صفراء أو ودائع مصرفية ، وتوقف قوة حدوث ذلك بشكل خالص على الدور اللئائى للنقود كوسيلة للدفع وكخزين للثروة . وتتسبب هذه الوظيفة اللئائية للنقود في تناسب ظاهرى في العلاقة بين الدخل والنفقات : فبالنسبة لمجتمع مغلق - كما رأينا - يتطابق الاثنان ، وبالنسبة للفرد فمن الواضح انهما ليسا كذلك . وفي امكان أى فرد أن ينفق أقل من دخله فيضيف الى حجم نقوده ، ويامكان أى فرد يمتلك نقودا أو يعتبر قادرا على الاقتراض أن ينفق أكثر من دخله فينقص من حجم نقوده أو يضيف الى ديونه .

وفي أى مجتمع فى أى وقت ، يحتمل قيام البعض بانفاق أكثر من دخولهم والبعض أقل من دخولهم . وحيث يتطابق الدخل والاتفاق للمجتمع ككل ، فمن الواضح انه لايد وأن تكون هناك آلية تتم عن طريقها الموازنة بدقة بين زيادة انفاق مجموعة ما وبين نقص انفاق مجموعة أخرى ، وكما سيتضح فيما بعد توجد هذه الآلية فى جذور التقلبات الاقتصادية . ومع هذا فالأرجح أن التقلبات الناجمة عن هذا فقط تعتبر مجرد تقلبات طفيفة ، وفى المجتمعات الصناعية الحديثة قد تتضخم التقلبات بسبب أنشطة الحكومات والمصارف وغيرها من المؤسسات المالية باختلاف كل من اجمالى مقدار حجم النقود ومدى توفرها لهؤلاء الراغبين فى الانفاق وهناك تأثير آخر ، يحتمل أن يكون حتى أكثر أهمية ، الا وهو العلاقة الخاصة بين التغيرات فى مقدار رأس المال ، والتغيرات فى الانتاج الذى يسهم رأس المال فى وجوده . ولهذا السبب ، وقبل المضى أكثر من ذلك ، ينبغي لنا أن ننعم النظر على نحو أكثر شمولاً فى طبيعة الدخل ورأس المال والملاقة بينهما .

وتعتبر كلمتا « رأس المال » و « الدخل » من بين كلمات كثيرة أخذها الاقتصاديون من لغة الأعمال اليومية واحالوها الى مصطلحين تقنيين مع بعض الاختلاف فى المعنى . فيعتبر الدخل - بمعناه الاقتصادى ومعناه اليومى سواء بسواء - سلسلة من المتحصلات المتكررة ، وإذا تصورناه متكررا على فترات قصيرة ، فيجوز لنا أن نعتبره (كما فى مثلنا البسيط) تنفقا مستمرا ، وبالمقابلة يعتبر رأس المال كما خاضعا لاضافات أو مسحوبات وانما على فترات غير دورية . ومن المتوقع استمرار تنفق الدخل بحيث لو قام المجتمع أو الفرد بانفاق الدخل كله على الاستهلاك الجارى لفترة فقد يعتبر نفسه فى النهاية فى وضع سلبى تماما كما كان

فى البداية • وأخيرا ، فإن رأس المال شئ يساعد على ايجاد الدخل •
وينطبق كل ذلك على الكلمتين بذل من معنيهما ، فالفرق بين استخدامها
الاقتصادى واستخدامها فى العمل هو أن الفرد والشركة يتظران اليهما
من وجهتى نظرهما : وجهة النظر الشخصية أو وجهة نظر الشركة ، بينما
عادة ما ينظر اليهما الاقتصادى من وجهة نظر المجتمع كله •

ولاظهار المعنى الاقتصادى لرأس المال والدخل ، لنفترض أولا وجود
مجتمع مغلق (أى ليست له أية تجارة عبر حدوده) ولننظر فى وضعه
فى بداية السنة • ستكون له غابات ومناجم وأبنية ، مزارع وأراضى
ذات صرف أو مروية بالمياه ومخزون الخصوبة التى ستأتى بفمارها يمرور
السنوات مع الرعاية الطبية ، وطرق وسكك حديدية وموانى ومرافىء
 ومحطات توليد الطاقة ، ومنازل ومدارس ومستشفيات ومباني عامة ،
 وشركات صناعية وتجارية وآلات ومعدات ، ومخزون مواد خام ومباني
يجرى تشييدها وبيع شبه تامة الصنع ومنتجات نهائية تنتظر البيع •
ويعتبر كل ذلك رأس مال المجتمع بالمعنى الاقتصادى ، والنقاط الأساسية
حول تلك الأشياء – كشان رأس المال – أنها جميعا أشياء حقيقية متميزة
عن حقوق الالتزام المالية ولقد وجدت على الصورة التى هى عليها بتضافر
أنجهد الانسانى والموارد الطبيعية الموجودة من قبل ، وسوف تنشأ الحاجة
اليها لتوليد دخل فى المستقبل •

ورغم أن رأس المال القومى يتكون من أشياء حقيقية ، فلا يمكن لأية
محاولة لحساب قيمته – كما فى الجدول (٤) – إلا أن تكون عن طريق
النقد طبعا • ومعنى ذلك ضمنا أننا لا نستطيع تضمين أشياء ذات قيمة
الا تلك الأشياء التى يمكن تقييمها بالنقد ، وقد يبدو – منطقيا – على
أساس التعريف الذى أوردناه – تضمين موارد المهارة والمعرفة المتوفرة
لدى الناس نتيجة للتعليم والتدريب السابقين كجزء من رأس المال
القومى ، لكن من الطبيعى أنها لا تدخل فى رأس المال القومى لعدم امكان
قياسها بالنقد •

ودائما ما تميز الكتب الدراسية بين ثلاث فئات من عوامل الانتاج
– الأرض والعمل ورأس المال ، ولو أتبعنا القاعدة لكان علينا أن نفرق
بين قيمة الأرض فى حالتها الطبيعية عن قيمة رأس المال (فى الصرف
والمباني وتطور الخصوبة من خلال الاعتناء بالأرض) وهو رأس المال
الداخل فى الأرض نتيجة للجهد الانسانى • ومرة أخرى ، يعتبر ذلك
مستحيلا عمليا ولذا عادة ما تدخل القيمة الكاملة للأرض المطورة فى
رأس المال القومى •

وتنشأ مشكلة أخرى عند تعريف السلع المعمرة : فهل تعتبر المغسلة الكهربائية الموجودة في المطبخ أو المعطف على ظهر لابس رأس مال ؟ ترتضى القاعدة المعتادة المعمول بها هنا ان جميع المنازل تصيب رأس مال ، حتى وان كان مالكوها يشغلونها بينما لا تصيب السلع الأخرى الا اذا كان المقصود منها اما البيع أو استخدامها في إنتاج أشياء للبيع . وينتج عن هذه القاعدة بعض حالات الشذوذ الواضحة فمثلا تعتبر السيارة التي يملكها شخص ما سلعة استهلاكية ، بينما تعتبر سيارة أخرى مماثلة يملكها مشروع ويقودها أحد موظفيه رأس مال . وهناك حد يعتبر بمثابة خط فاصل بين رأس المال والدخل . والمهم هو وجود تعريف ثابت يفرق بينهما . ففي الممارسة البريطانية ، تحتسب الخدمات الناشئة عن المنازل التي يشغلها أصحابها في الدخل (قياسا على الإيجار الذي كان المالك سيضطر الى دفعه في منزل مماثل) ، ولكن لا تحتسب الخدمات الناشئة عن سلع معمرة أخرى في الملكية الشخصية .

واستهلالات بهذه المجموعة المتنوعة من رأس المال ، ينتج مجتمعنا المخلق خلال السنة دفقا من السلع والخدمات التي تكون إجمالي الناتج القومي للجدول ٦ . ومرة أخرى فإن السلع والخدمات هي أشياء حقيقية ، ولكن يتعين قياس قيمتها بالنقود ، ومرة أخرى ، فإن ذلك يفرض حدودا معينة . وكما ذكر من قبل ، تصيب الخدمات الناشئة عن منازل يشغلها أصحابها على أنها دخل ، ولذا فهي تعتبر نوعا من المدفوعات العينية مثل الطعام والإيواء المقدم لأفراد القوات المسلحة ومع هذا توجد خدمات أخرى يعتبر وجود معيار نقود بالنسبة لها شيئا غير عملي ويتمين الغائرها ، وهي تشمل الأعمال التي يقوم بها أفراد العائلة في منازلهم وحداتهم الخاصة بهم ، وكذلك القدر الكبير من العمل الطوعي المجاني الذي يقوم به اناس كثيرون للاندية والجمعيات والمنظمات الميمنية والجمعيات الخيرية . ومع ذلك ، وإذا ما قبلنا هذا التحديد ، فمن اليسير تماما من حيث المبدأ - وان كان مجهدا من الناحية العملية - وضع تقديرات يعتمد عليها بشكل معقول لإجمالي الناتج القومي بأي من الطرق المبرسحة .

ومع هذا ، لا يعتبر إجمالي الناتج القومي نفس الشيء كالدخل القومي بالنسبة لمجتمع يسند بعض رأس ماله في خلق إجمالي ناتجه القومي إذ يستند بعضا من خصومية تربيته ، ويستند بعض المخزون من المواد ، وتدهور المباني ، ويصيب البلى المصنغ والآلات . ومن الواضح ضرورة إجراء بعض عمليات الاحلال والتجديد ما انخفضت قيمته بهذه

الطرق ، ومن شأن أى مجتمع لا يفعل ذلك، ويستخدم اجمالي ناتجه القومى كله فى الاستهلاك الجارى ، ان يجد نفسه ولديه مقدار ضئيل من رأس المال فى نهاية السنة عنه فى بدايتها ، وتضعف قدرته الانتاجية للمستقبل .

وفى الوقت الذى تتضح فيه ضرورة وجود سماح لانخفاض قيمة رأس المال ، فان من الصعب جدا تحديد مقداره بدقة . فاذا ما بقى نمط الانتاج وطريقته على وتيرة ثابتة بحيث يتم استبدال كل قطعة تبلى من رأس المال باخرى مماثلة ، تصبح المشكلة بسيطة نسبيا ، غير انه فى مجتمع نام مع تغير تكنولوجى سريع ، لاستبدال (مثلا) آلة تبلى باخرى مماثلة ، وانما باخرى تشمل آخر تطورات التصميم . واذا ظلت الاسعار ثابتة ، فيكون من المعقول تجنب هذه الصعوبة بعمل سماح اجمالى كاف للحفاظ على قيمة النقود الاجمالية لرأس المال الاساسى . ورغم ذلك ، اذا كانت الاسعار متغيرة فمن الواضح ان الاحتفاظ بقيمة ثابتة للنقود لا يتفق مع الاحتفاظ بقيمة حقيقية ثابتة . وفى هذه الظروف لاتوجد طريقة مرضية تماما للخروج من هذه الصعوبة ، ويتمين النظر الى رقم « استهلاك رأس المال » فى الجدول ٦ على انه تقدير تقريبي جدا .

وعندما يخصم استهلاك رأس المال من اجمالى الناتج القومى يصبح لدينا صافى الناتج القومى ، أو الدخل القومى الذى هو آخر رقم فى الجدول ٦ . وهنا بتعديل الفقرة الأخيرة ، يجوز اعتبار ذلك على انه دخل بالمعنى الحقيقى . وهو المبلغ الذى يستطيع المجتمع ككل انفاقه على الاستهلاك الجارى ، من خلال الافراد كافراد والوكالات العامة معا ، بينما يبقى كذلك مؤهلا لانتاج المستقبل فى نهاية السنة كسا فى بدايتها .

وفى الممارسة ، من النادر جدا - طبعاً - أن تنفق المجتمعات النامية دخلها القومى كله على الاستهلاك الجارى ، وانما تنخر مبالغ كبيرة لزيادة رأس مالها الاساسى . ويتضح من الجدول ٦ ان المملكة المتحدة خصصت فى عام ١٩٦٧ ، ٧١٤٥ مليونا لانتاج الاصول الرأسمالية الثابتة و ١٢٠ مليون جنيه استرلينى للزيادة فى الأوراق المالية بمجموع قدره ٧٢٧٥ مليون جنيه استرلينى . ومن هذا المبلغ قدر مبلغ ٢١٤٤ مليون جنيه استرلينى على انه ضرورى لاحتلال رأس المال المستنفد خلال العام ، ويبقى مبلغ ٤١٣١ مليون جنيه استرلينى - أو أكثر من ١٢ فى المائة من الدخل القومى - للزيادات فى رأس المال الاساسى .

وتعرف عملية زيادة رأس المال الأساسي « بالاستثمار » . وتستخدم عبارة « اجمالي الاستثمار » عندما لا يوجد سماح لاستهلاك رأس المال ، وعبرة « صافي الاستثمار » عند وجود هذا السماح . وهناك فرق بين الاستخدام الاقتصادي والاستخدام اليومي « للاستثمار » مماثل للفرق المتعلق « برأس المال » . وعند النظر الى المجتمع بأكمله يستخدم الاقتصادى المصطلح لمجرد قيمة الزيادات الى الأصول الحقيقية ، رغم ان الأفراد والجماعات يستخدمونه كذلك لتضمين حيازة الأصول المالية .

ولنغير الآن من افتراض المجتمع المغلق وننظر فى بلد يشترى ويبيع السلع والخدمات فى الخارج ، ويمتلك بعض مواطنيه حقوق التزام مالية على الأجانب . وقد يتخذ ذلك نوعية من الأشكال بما فى ذلك قروض حكومية وأوراق مالية وأسهم للشركات الأجنبية . وتوفر الفائدة ، أو أرباح الأوراق المالية المدفوعة بالكامل عنها ، دخلا للمالكين ، مهما كان الشكل الذى تتخذه تلك الفائدة أو الأرباح ، لكنها توفر أيضا نقودا تساعد على دفع قيمة استيراد السلع التى يحتاجها البلد . (١) وبعبارة أخرى يستطيع البلد أن يتمتع بحجم واردات أكبر من حجم الصادرات ، وهذا يزيد الحجم الإجمالى للسلع والخدمات المتاحة للبلد (دخله القومى) من جراء الحقيقة التى مفادها أن بعض أعضائه يملكون حقوق التزام على الأجانب ولذلك يكون من المنطقى تماما احتساب حقوق الالتزام المالية على الأجانب كجزء من رأس المال القومى لبلد واحد (وليس للعالم كما هو واضح) وعادة ماتعرف عملية زيادة حقوق الالتزام هذه بأنها « الاستقرار الخارجى » .

ويحكم نفس المبدأ معالجة الالتزامات المالية والحقوق فى المجتمع . ولا تعتبر مدفوعات التحويل من حكومة لمواطنيها جزءا من الدخل القومى ، بيد أنها تعتبر دخلا من وجهة نظر متلقيها . وبالمثل ، تعتبر المدفوعات التى تقوم الشركات بدفعها لحصة أسهمها ، أو مدفوعات الفائدة التى يدفعها المدينون لخصومهم لدائمتهم دخولا لتلقيها ومن الطبيعى أنهم يعتبرون الأصول التى تدبر هذا الدخل جزءا من رؤوس أموالهم . ومن وجهة نظر أفراد الأفراد ، فإن أى أصل ، سواء أصل حقيقى أو أصل مالى يدر دخلا ، يمكن اعتباره رأس مال ، ومع ذلك ، وعند احتساب رأس المال الصافى هذا للفرد ، فمن الضرورى بشكل واضح خصم الالتزامات المالية وكذلك اضافة الأصول المالية . وعندما ننظر فى رأس المال الموحد

(١) للاطلاع على التفسير الكامل لهذه العملية انظر الفصل (٧)

للمجموعة ، تتوازن الأصول التى تقابلها التزامات داخل المجموعة ، وهو كراس مال يمثل مجرد الأصول الحقيقية زائد صافى حقوق الالتزام المالية • وعندما تضم المجموعة جميع الأشخاص والمؤسسات داخل المجتمع ، بما فى ذلك الحكومة ، فمن الواضح أن كراس مال المجموعة هو نفس الشيء كراس المال القومى ، أى الأصول الحقيقية زائد حقوق الالتزام المالية على الأجانب •

وتتوقف نظرتنا للنقود كراس مال من ناحية على طبيعتها وعلى وجهة النظر التى نتخذها من ناحية أخرى • فلا يمكن للنقود أن تكون جزءا من كراس مال العالم ككل الا اذا اتخذت شكل بضائع نافعة فى حد ذاتها ، وبهذا المعنى يمكن اعتبار الذهب والفضة كراس مال ، رغم أنه من المشكوك فيه جدا ما اذا كان لهما القيمة الخاصة بهما شأنها فى ذلك شأن الأشياء الأخرى اذا لم يكونا مقبولين عموما كتنقود • ومن وجهة نظر بلد بعينه ، فإن أى شيء يقبله الأجانب كوسيلة للدفع يعتبر جزءا من كراس المال القومى ، بحيث يمكننا تضمين حيازات العملات الأجنبية ، سواء كانت فى شكل أوراق مالية أو ودائع مصرفية • ومن الواضح أن الأوراق المالية الداخلية أو الودائع المصرفية لا تعتبر جزءا من كراس المال القومى للمجتمع ، رغم أنها تشكل جزءا من كراس مال أفراد المجتمع الحائزين لها •

وقد يمن لنا تلخيص علاقة النقود بالدخل وراس المال كالاتى :

١ - تجرى عملية تداول النقود ، أو مرورها من يد الى أخرى كوسيلة للدفع عن الآتى :

(أ) السلع والخدمات التى تكون جزءا من الدخل القومى •

(ب) التحويلات والمدفوعات الوسيطة التى تعتبر دخولا من وجهة نظر المتلقين ، لكن لا تعتبر جزءا من الدخل القومى •

(ج) المعاملات فى الأصول الحقيقية التى تعتبر جزءا من كراس المال القومى •

(د) المعاملات فى حقوق الالتزام المالية التى تعتبر دخلا من وجهة نظر مالكيها ، ولكن لا تعتبر جزءا من كراس المال القومى •

٢ - يتم الاحتفاظ بالنقود فى شكل أوراق مالية • وحيث يتحتم أن يمتلك البعض كافة أنواع النقود فهناك شعور رسمى بأنها كلها دائما فى شكل أوراق مالية • ومع هذا ، تعتبر الأوراق المالية مختلفة جدا من حيث وقت حيازتها والقصد من حيازتها • ففى

أحدى كفتي الميزان المتاحة وهى النقود التى تملأ جيب المرء خلال الوقت الذى يستغرقه للخروج من المكتب الذى تسلم منه النقود الى اقرب حانة . وفى الكفة الأخرى يوجد الرصيد الذى قد يكون متروكا فى حساب فى مصرف لشهور أو لسنوات لأن صاحبه اختار عمدا أن يحتفظ بجزء من ثروته على هذه الهيئة . وتعتبر النقود المتاحة جزءا من رأس مال مالكيها ، ولكنها لاتعتبر جزءا من رأس المال القومى مالم تكن على هيئة مقبولة لدى الأجانب .

٢ - فى الامكان خلق اموال جديدة باضافة صافيها الى الاقتراض المصرفى ، ويمكن القضاء على المال عن طريق السداد الصافى للقروض المصارف .

٤ - بالنسبة لمجتمع مغلقة يتطابق الدخل والنفقات لكنهما ليسا كذلك بالنسبة للفرد . اذ يستطيع الفرد أن ينفق اقل من دخله ، وبذا يضيف الى رصيد نقوده أو رصيد بعض أصوله الأخرى ، كما يستطيع انفاق أكثر من دخله بتقليل رصيد نقوده أو غيرها من الأصول ، بالاقتراض .

ويستطيع الأفراد ، طيما ، انفاق أكثر من دخولهم على الاستهلاك الجارى ، وهناك شكل من اشكال اقتراض المستهلك ، وهو الشراء بالتقسيط ، يعتبر هاما من الناحية الاقتصادية اذ يكره العقلاء من الناس استنفاد اصولهم أو الاقتراض لتمويل الاستهلاك ، ما لم يكن ذلك فى شكل سلع معمرة ، بينما يجد المبدع صعوبة فى الاقتراض . واذن ، فان أهم الأسباب التى تدفع الأفراد والمؤسسات الى الانفاق أكثر من الدخل ليس هو تمويل الاستهلاك وانما تمويل الاضافات لرأس المال . ولذلك يكون من الملائم اعتبار الاتفاق على الاستهلاك بما يزيد على الدخل ادخارا سالباً ، بحيث يعتبر ادخار المجتمع هو توازن بين الادخار الإيجابى لبعض أفرادهِ والادخار السالب للبعض الآخر .

وبالنظر الى النصف الأسفل من الجدول (٦) ، يتضح أن جزءا كبيرا من دخل عوامل الانتاج يؤول مباشرة للأفراد الذين يتفوقونه على الاستهلاك أو يدفعونه فى شكل ضرائب أو يدفعونه . ومن الدخل الذى يؤول للشركات والمؤسسات العامة ، يدفع جزء كضرائب ، ويوزع جزء على الأفراد كفوائد وأرباح ، ويحفظ جزء ليعاد استثماره فى أعمال الشركات أو المؤسسات ذات الصلة (أى يدخر) . وأخيرا ، فان متحصلات السلطات العامة ، سواء من الضرائب أو من أرباح عوامل الانتاج ، اما أن تنفق على الاستهلاك العام أو تعود الى الأفراد فى هيئة مدفوعات

تحويلية أو تدخر ولهذا ، وفى التحليل النهائى لا يوجد سوى شيئين يمكن أن يحدثا للدخل : اما أن ينفق على الاستهلاك بمعرفة الأفراد أو الوكالات العامة ، أو يدخر . ويمكن التعبير عن تلك الحقيقة بالمعادلة البسيطة .

$$\text{الدخل} = \text{الاستهلاك} + \text{الادخار (١)}$$

والآن لننتقل الى الجزء الأعلى من الجدول (٦) ونفترض أن المعاملات الأجنبية قد توازنت ببقه بحيث يمكننا إهمالها مؤقتا . ولنفترض علاوة على ذلك أن ضوابط الضرائب المحتسبة على النفقات والاعانات الحكومية قد تم توزيعها بين شتى فئات الانفاق بحيث تمتسب كل منها بتكلفة العوامل ، أى من حيث الدخل الذى تقدمه لعوامل الإنتاج . وعندئذ يكون لدينا فئتان للاستهلاك (عام وخاص) وفئتان للاستثمار (براس مال ثابت وأوراق مالية) ، وبإمكاننا أن نكتب معادلة بسيطة أخرى :

$$\text{الدخل} = \text{الاستهلاك} + \text{الاستثمار (٢)}$$

وحيث أن الدخل والاستهلاك يعتبران متساويين فى كل من المعادلتين ينتج أن :

$$\text{الادخار} = \text{الاستثمار (٣)}$$

وفى الامكان وضع المعادلة بحيث تعبر عن القيمة الاجمالية أو الصافية . فإذا ما أخذنا اجمالى الاستثمار - كما فى الجدول (٦) - فنبين لنا تضمين حسابات الاستهلاك فى الادخار (كما فعلنا ضمنا) . وإذا ما قمنا باستبعاد الاستهلاك من جانب الاستثمار ، والنظر فى مجرد صافى الاضافات الى رأس المال ، وهو الملائم على نحو اكبر لبعض الأغراض ، فسوف يتعين طرح حسابات الاستهلاك من الدخل وبالتالي من الادخار .

ومن شأن الرصيد الدائن فى التعاملات مع بلدان اجنبية إما أن يؤدى الى زيادة الذهب أو العملات الأجنبية فى حوزة الحكومة ، أو يؤدى الى زيادة الأصول الأجنبية فى أيدي الأشخاص أو المؤسسات الخاصة ، ويعتبر ذلك اضافة لرأس المال القومى وكما رأينا ، فإنه يعرف عموما بالاستثمار الأجنبى . وبالمثل ، يؤدى الرصيد المدين مع بلدان اجنبية الى خفض أصول ما وراء البحار ، وقد يعتبر ذلك استثمارة اجنبيا سالباً .

ولذلك ، ولكي نأخذ في الاعتبار المعاملات الأجنبية ، نستطيع تعديل المعادلة (٣) لتصبح :

الإدخار = الاستثمار الداخلي - الاستثمار الخارجي (٤)

وفي هذه المناقشة تحدد المصطلحان « إدخار » و « استثمار » بطريقة معينة فقد افترضنا أننا في نهاية فترة محاسبية ننظر خلفنا الى المعاملات التي تمت بالفعل خلال تلك الفترة والتي ربما سجلت في نظام للحسابات القومية كتلك الموجزة في الجدول (٦) . ولهذا السبب ، فإن الإدخار والاستثمار المعروفين بهذه الطريقة عادة ما يوصفان أما بأنهما إدخار واستثمار « متأخران » أو إدخار واستثمار « متحققان » .

ومع ذلك ، توجد طريقة مختلفة تماما للنظر في الموضوع ، ونستطيع انتهajها من بداية الفترة المحاسبية وننظر في المبالغ التي خطط أعضاء المجتمع لإدخالها والمبالغ التي خططوا لانفاقها في الاستثمار خلال الفترة . وعندما ينظر الى الإدخار والاستثمار بهذه الطريقة فإنهما يوصفان أما « بالكميات المتوقعة » أو « المخططة » .

ولقد رأينا تساوى الإدخار والاستثمار المحققين ، بيد أنه لا توجد مثل هذه الضرورة فيما يتعلق بالإدخار والاستثمار المخططين . وفي الواقع ، يضع الملايين من مختلف الناس خطط الإدخار ، ويقوم مئات الآلاف غيرهم بوضع خطط الاستثمار ، وهكذا ، فإن توازن مجموعتي خطط الإدخار والاستثمار توازنا دقيقا هو من قبيل المصادفات . وما هذه الا طريقة أخرى لعرض النقاط المثارة في صفحة ١٠٥ . إذ ذكرنا هناك الحاجة الى نوع من الآلية للتوفيق بين خاصية الدخل والنفقات للمجتمع الذي بمقدور أحاد أفراده الاتفاق أكثر أو أقل من دخولهم . وبماكاننا الآن أن نطرح نفس السؤال بأن تسأل ما هي الآلية التي تضمن تساوى الإدخار والاستثمار المحققين حتى وإن لم يكن الإدخار والاستثمار المخططان متساويين .

ولتصوير هذه الآلية ، لنفترض أولا أننا نتعامل مع مجتمع مغلق توجد فيه موارد غير مستغلة - عاطلون ومصنع غير مستخدم - بحيث يمكن إنتاج سلع زائدة ، لمجابهة زيادة الطلب بنفس الاسعار السائدة بالفعل . ولنفترض - في هذه الظروف - وجود زيادة مقدارها مليون جنيه استرليني لكل فترة زمنية بمعدل الاستثمار المخطط وأنه يتم الحفاظ على المعدل الجديد . وأخيرا نفترض أن المجتمع يدخر نصف اية زيادة

فى الدخل • وإبقاء ، إن تكون هناك زيادة فى الانتاج وسيتم الرقاء بالطلبات الإضافية من المخزون فقط • وهكذا يكون هناك استثمار سالب غير مخطط فى المخزونات يصادى الزيادة فى الاستثمار المخطط ، ومن شأن ذلك أن يحافظ على التصادى الضرورى لأجمالى الانخار وأجمالى الاستثمار • ومع هذا ، يعتبر هذا الموقف مجرد موقف مؤقت ، إذ سوف يتخذ المنتجون خطوات لاعادة بناء المخزونات باستخدام المزيد من العمال وتشغيل المصنع المعطل • وعندما يحدث ذلك فأننا سنجابه التتابع الظاهر فى الجدول رقم (٧) •

الجدول (٧) الأثر المضاعف نتيجة اضافة مليون جنيه استرلينى الى معدل الاستثمار المخطط بافتراض انخار نصف كل زيادة للدخل •

الدورة	الزيادة فى الدخل	الزيادة فى الاستهلاك	الزيادة فى الانخار
١	١٠٠٠ ٠٠٠	٥٠٠ ٠٠٠	٥٠٠ ٠٠٠
٢	٥٠٠ ٠٠٠	٢٥٠ ٠٠٠	٢٥٠ ٠٠٠
٣	٢٥٠ ٠٠٠	١٢٥ ٠٠٠	١٢٥ ٠٠٠
٤	١٢٥ ٠٠٠	٦٢ ٥٠٠	٩٧ ٥٠٠
الاجمالى	٢٠٠٠ ٠٠٠	١٠٠٠ ٠٠٠	١٠٠٠ ٠٠٠

وتشير جميع أرقام هذا الجدول الى زيادات فى معدلات الدخل أو الاتفاق لكل وحدة زمن • وهكذا ، فإن الزيادة الأولى البالغة مليون جنيه استرلينى فى الاتفاق على السلع الاستثمارية تخلق مليون جنيه استرلينى من الدخل يتم توزيعها على جميع هؤلاء الذين تساعد خدماتهم أو رؤوس أموالهم فى انتهابها • ومن هذا الارتفاع فى الدخل ينفق النصف على الاستهلاك ويذخر النصف الآخر • وبالمطبع ، فإن مبلغ ٥٠٠ ٠٠٠ جنيه استرلينى المذخر فى الدورة الأولى لن تؤدى الى أية زيادة أخرى فى الدخل ، غير أن مبلغ ٥٠٠ ٠٠٠ جنيه استرلينى المنفق على الاستهلاك يوفر دخلا فى الدورة الثانية لهؤلاء الذين يصنعون سلعا استهلاكية ويبيعونها ، ومرة أخرى ينفق نصفه ويذخر نصفه • وهكذا يكون لدينا زيادة أخرى فى الاتفاق مقدارها ٢٥٠ ٠٠٠ فى الدورة الثالثة، وهلم جرا •

ومن اليسير أن نلاحظ من الجدول أن السلاسل الثلاث للدخل والاستهلاك والانخار تعتبر كلها متواليات هندسية : ويكون المبلغ النهائى

للال هو مليوني جنيه استرليني ولكل من الثاني والثالث مليون جنيه استرليني الى الافتراضات التي افترضناها ، تتحول الزيادة البالغة مليون جنيه استرليني في معدل الاستثمار المخطط الى زيادة مناظرة في الاستثمار المحقق وتولد - في العملية - زيادة مقدارها مليون جنيه استرليني في معدل الانخار من خلال زيادة مقدارها مليون جنيه استرليني في الدخل . وتعرف هذه العملية عموما بأنها « الأثر المضاعف » ويطلق على الرقم ، الذي ينبغي أن تتضاعف به الزيادة في الاستثمار لكي يعطى زيادة في الدخل ناتجة عنه اسم « المضاعف » وفي المثل الذي ضربناه لدينا اثنان من المضاعف لأننا افترضنا انخار نصف كل زيادة في الدخل ودائما يكون المضاعف على شكل تبادل مع الجزء من الزيادة في الدخل الذي يتم انخاره . ومن اليسير معرفة ذلك باعادة حسابات الجدول (٧) باستخدام اجزاء مختلفة .

ويمكن بالطبع أن يعمل أثر المضاعف في الاتجاه المضاد من ذلك التوضيح . فإذا كنا قد افترضنا خفضا في الاستثمار المخطط ، لكنا قد انتهينا بخفض للدخل يكفي للحفاظ على التماثل الضروري بين الانخار والاستثمار المحققين .

ويتوقف عمل أثر المضاعف - كما يتضح في هذا المثل - على وجه موارد غير مستقلة . وإذا ما ذهبنا الآن الى أقصى الطرف الآخر وافترضنا اقتصادا تستغل موارده بأقصى طاقة بحيث يستحيل ماديا توسيع انتاج أية سلع دون تقلص انتاج سلع أخرى ، يصبح لدينا موقف مختلف جدا . ففي هذه الظروف لا تستطيع الزيادة في الاستثمار المخطط أن تزيد من الدخل الحقيقي ، وإنما نستطيع مجرد إيجاد زيادة في الطلب على العرض واتجاه الى رفع الاسعار ، أي حالة تضخم .

وينبغي ، طبعاً ، الحفاظ على المساواة بين الانخار والاستثمار المحققين ، غير أن الآلية تعتبر أكثر تعقيداً وقد تتخذ عدة أشكال مختلفة . ولا نستطيع هنا إلا أن نشير الى القليل من أكثر البدائل رجحانا .

فقد تقرض الحكومة رقابة على الاسعار بترشيد أو بدون ترشيد . وفي هذه الحالة ، يستحيل على أي شخص الرفاء بخطط انفاقه ، إذ لا يستطيع جميع الأشخاص الحصول على جميع السلع التي يريدونها بالاسعار الخاضعة للرقابة . فإذا ما وقع المستثمرون في هذه الصعوبة فإن الحق أن يبلغ المستهدف من الاستثمار المخطط ، وإذا ما فشل المستهلكون ذلك فإن الانخار المحقق سوف يجاوز الانخار المخطط .

وفى حالة عدم فرض رقابة على الاسعار ، فان الارتفاع قد يسبب تخلى بعض المستثمرين عن الخطط التى وضعوها من قبل ، وبذا ينخفض الاستثمار المخطط . وعلى العكس من ذلك ، قد يزيد ارتفاع الاسعار من ارباح الدخول الأخرى بشكل تناسبى ، وحيث يرجح أن كلا من الشركات والأفراد ، التى تحصل أو الذين يحصلون على دخول من الأرباح ، تميل أو يميلون الى الادخار بشكل اكبر من باقى المجتمع ، فمن شأن ذلك ان يزيد من الادخار .

كما ان ارتفاع الاسعار يشجع الواردات ويزيد من صعوبة بيع الصادرات للملجانب . ومن ثم يجنح التضخم الى ايجاد رصيد مدين فى التجارة الدولية مما يسبب خفضا فى الاستثمار الأجنبى المحقق لموازنة الزيادة فى الاستثمار الداخلى .

كما يجوز ان يؤدى ارتفاع الاسعار الى ارتفاع فى اسعار الفائدة التى قد تحد من الاستثمار ، أو قد تتدخل الحكومة لتقليص الاتفاق ، مثلا برفع الضرائب أو بفرض قيود على الاقتراض من المصارف أو البيع بالتقسيط .

ويجوز الحفاظ على تماثل الادخار والاستثمار المحققين باية وسيلة من هذه الوسائل أو بتركيب من عدة وسائل منها ، غير أنه يتعين دائما الحفاظ على ذلك التماثل .

وهناك فرق كبير فى مفزى الادخار بين هذين الموقفين . ففى حالة وجود موارد كبيرة مستغلة - كما كان الوضع عليه خلال أغلب فترة الحرب - لا يعتبر الاستثمار والاستهلاك بديلين لبعضهما البعض ، إذ تستطيع الزيادة فى الاستثمار المخطط أن تولد اسخارها الخاص بها من خلال الارتفاع فى الدخل ، ومن الناحية الأخرى ، لا تستطيع الزيادة فى الادخار المخطط أن تسهل الاستثمار ، وانما تزيد من البطالة فقط . وعندما يستقل الاقتصاد استقلالا كاملا تاما ، كما تفعل بريطانيا منذ عام ١٩٤٥ ، يصبح الاستثمار والاستهلاك بديلين ، ولا يتم الاستثمار الا فى غيبة التضخم اذا كان الناس على استعداد للحد من الاستهلاك ، ويعتبر وجود مستوى عال من الادخار المخطط ضروريا لوجود مستوى عال من الاستثمار . وهذا هو السبب طبعا فى أن الحكومة قد حاولت حفر الادخار فى السنوات الأخيرة .

وهنا جانب آخر للعلاقة بين الدخل ورأس المال يتعين ذكره هنا . فطالما أن وظيفة رأس المال هى انتاج الدخل فان الطلب على رأس مال جديد يرتبط ارتباطا وثيقا بنمو الناتج القومى . ومرة أخرى ، من الممكن

ايضاح هذه العلاقة يمثل بسيط . فلنفرض ان مشروعا ينتج ٥٠٠ وحدة من انتاجه اسبوعيا عن طريق عشر آلات ، وأن لكل آلة عمرا زمنيا مقداره عشر سنوات ، وأن مجموع هذه الآلات موزع بشكل متساو على مدى هذا العمر الزمني . وطالما ظل انتاج هذا المشروع ثابتا فعليه ان يشتري آلة واحدة « جديدة » كل سنة لتحل محل الآلة التي بليت ، وهذا كل ما في الامر ، ويكون اجمالي استثمار الآلة واحدة سنويا ، ويكون صافي استثماره صفرا . والآن اذا ما ارتفع الطلب على منتجات هذا المشروع الى ٥٥٠ وحدة اسبوعيا ، فسيحتاج الى إحدى عشرة آلة وسوف يشتري آلتين خلال السنة التي حدث فيها لارتفاع الطلب ، احدهما للحل محل الآلة الأخرى لصافي الاستثمار .

واذا ما حدث أن ارتفع الطلب في السنة التالية الى ٦٥٠ وحدة فستنشأ الحاجة الى ثلاث عشرة آلة تكون اثنتان منها لصافي الاستثمار . وفي العام التالي قد يعاني المشروع من بعض الموانع ويتوقف نمو انتاجه ، وبذا يهبط اجمالي الاستثمار الى مستوى الاحلال . وأخيرا ، قد نفترض أن المشروع يعاني تقلصا في الانتاج ، ليكن ٦٠٠ وحدة ، عندئذ تنشأ الحاجة الى مجرد اثنتي عشرة آلة مع السماح لواحدة فقط أن تبلى دون استبدالها بأخرى ، وبينما يحدث ذلك يكون اجمالي الاستثمار صفرا ويكون صافي الاستثمار سالبا .

وبإمكاننا أن نضع ذلك في شكل عام ينطبق على المجتمع كله بالقول ان المعدل المطلق لصافي الاستثمار يتوقف لا على الحجم المطلق للدخل القومي وإنما على معدل نمو الدخل القومي . وبالطبع لا تعتبر العلاقة في عالم الواقع بهذه البساطة ولا بهذه الصرامة كما في المثال الذي ضربه ، إذ أن هناك مؤثرات أخرى تؤثر في حجم الاستثمار أيضا ، كالانحياز التكنولوجي وسعر الفائدة مثلا . وعادة ما تكون هناك طاقة فائضة في الصناعة ويتوفر لدى أغلب العمليات قدر معين من المرونة بحيث يمكن الحصول على انتاج ، يزيد أو ينقص داخل الحدود ، من مقدار معين من رأس المال . ولذلك ، فانه في الممارسة لا يترتب على التغير في معدل النمو تغير في معدل الاستثمار بشكل ثابت وفوري وتلقائي . ومع ذلك ، توجد في أية مجموعة من الظروف التكنولوجية والاقتصادية نسبة بين رأس المال الاسمي ومعدل الانتاج الذي يعتبره رجال الأعمال عابدا ومرغوبا ، وإذا ما اختلفت النسبة الفعلية عن النسبة المرغوبة ، فيتم تغيير معدل الاستثمار لالغاء الفرق وتعرف هذه العلاقة بين رأس المال والدخل على أنها « مبدأ تعديل رأس المال الاساسي » .

ويمكن مبدأ تعديل رأس المال الأساسي وأثر المضاعف أن يتفاعلا مع بعضهما البعض ويذا يضخمان من التقلبات الاقتصادية -ومن شأن الزيادة في الاستثمار (ربما بسبب هبوط سعر الفائدة أو بعض التقدم التكنولوجي) ، في حالة وجود موارد متاحة غير مستغلة أن تتسبب في ارتفاع متضاعف في الدخل من خلال الأثر المضاعف ، ومن شأن هذا الارتفاع في الدخل أن يخفض من النسبة بين رأس المال الأساسي وتدفق الدخل دون المستوى المرغوب ، وهكذا يحدث المزيد من الاستثمار من خلال مبدأ تعديل رأس المال الأساسي . وهذه الزيادة في الاستثمار ترفع زيادة الدخل من خلال المضاعف ، وهكذا دواليك . ويطلق على هذا التفاعل بين المضاعف ومبدأ تعديل رأس المال الأساسي « الأثر المعجل » ويعتبر جانباً هاماً في آلية الدورة التجارية التي سترد مناقشتها في الفصل الثامن .

النقود والحكومة

التمويل الحكومي في العصرين الإغريقي والروماني
الاقتراض الحكومي في العصور الوسيطة
تخفيض قيمة العملة
الاقتراض العام والمؤسسات النقدية
الدعائم الأساسية لبنك إنجلترا
الدين القومي في القرن التاسع عشر
الاقتراض في الحربين العالميتين الأولى والثانية
أذون الخزانة والنظام المصرفي
التمويل الحكومي والسياسة النقدية

منذ أقدم العصور ، ترتبط الدولة بالنظام النقدي ارتباطا وثيقا ، وهناك أسباب هامة عديدة ، تستلزم أن يكون الأمر كذلك ، إذ أن مسألة النقود تعتبر رمزا للنقوة ومصدرا للمربح على السواء ، وأحيانا (كما في الامبراطورية الرومانية) كان سك العملة يستخدم بشكل مفتوح كوسيلة للإعلام السياسي ، ودائما ما كانت الدولة تقرض رسما على سك الذهب أو الفضة ، كان في الواقع يغطي أكثر من مصروفات دار السك . ومن هنا ، كانت مسألة إصدار النقود حقا للحكام يسمعون اليه يشغف ويولونه حمايتهم بحماس ، وعندما كانت الحكومة توسع سلطانها لم تشمل الأراضي المجاورة كانت عملاتها تتداول فيها كذلك ، وعندما كان أحد الحكام المحليين يحقق درجة كافية من الاستقلال ، سرعان ما كان يرمز لذلك الحقيقة بسك عملته الخاصة به . وإلى جانب ما للمراقبة على إصدار النقود من اضاء حقوق ذات قيمة فاتها كانت تشمل أيضا واجبات ، ولوقت طويل اعتبر من مهام الحكومة الصالحة تقديم نقود مستقرة القيمة ، ملائمة المظهر ، ووفيرة بما فيه الكفاية لمجابهة احتياجات التجارة ، ولا حاجة للقول أن الحكومات لم تكن تواصل دائما هذه المعايير الرفيعة ، غير أن التحول عنها يعتبر أمرا مأسويا خطيرا .

ومع هذا ، لم تكن الحكومات تتحمل مجرد الواجب نحو رعاياها لتوفير اشكالا كافية من النقود ، فما أن يقام اقتصاد نقدي الا ويصبح على الحكومة ذاتها أن تدفع نقودا مقابل السلع والخدمات وأن تواجه مشكلات الحصول على نقود كافية لاحتياجاتها . ولقد لعبت الاحتياجات المالية للحكومات دورا هاما في تطوير المؤسسات النقدية ، وفي احوال كثيرة للغاية كان هناك صراع بين تلك الاحتياجات والالتزام بالحفاظ على نقد مستقر .

وكما ظهر في الفصل الأول ، كانت دولة المدينة في بلاد الاغريق تقوم بسك بعض أقدم العملات المعروفة ، وأنشأت - على الأقل منذ القرن الخامس قبل الميلاد - اقتصادا نقديا متطورا تطورا هاليا حدث هذه مصر الهلنيسية وقرطاجة وبالطبع روما . ولقد اعتمدت هذه الدول كلها بدرجة معينة على الخدمات الانزامية والمدفوعات المعينة ، لاسيما في زمن الحرب ، بيد انه كان ينبغي لها جميعا الوفاء بجزء كبير من مصروفاتها بالنقود ، وكانت منذ بداياتها تحقق بها صعوبة جمع إيرادات نقدية كبيرة بما فيه الكفاية . ويرد وصف هذه الصعوبات والوسائل المستخدمة للتعلم عليها في الايكونوميكا Oeconomica ، وعموما ما يرد ذكرها ضمن أعمال أرسطو ، رغم أنها تنسب الآن لكاتب متأخر يحتمل أن يكون تلميذا للفيلسوف العظيم ، وتظهر دول الاغريق وشرقي البحر الأبيض

وهي تجمع اغلب الضرائب المعروفة في الأزمنة المتأخرة ، بما في ذلك ضرائب الرؤوس وضرائب الممتلكات ونوعية كبيرة من الضرائب على السلع الأساسية ، والرسوم الجمركية على الاستيراد والتصدير ورسوم استخدام الطرق والكبارى وغيرها ، ورسوم الميناء • والضريبة العصرية الهامة الوحيدة التي لم يرد لها سابقة في الايكونوميكا هي ضريبة الدخل ، رغم أنه حتى هنا نجد أن البيزنطيين كانوا يطلبون ثلث الأرباح من أنواع معينة من التجارة مقابل امتيازات احتكارية • ومع ذلك ، لم يكن التمييز بين الدخل ورأس المال واضحا بما فيه الكفاية لامكان فرض ضريبة على الدخل العام ، وأما الضرائب التي كان مقصودا أن تقع على الثروة فكانت تفرض عموما على الممتلكات الحقيقية •

ورغم ذلك ، دائما ما كان جمع الضرائب يقصر عن ملاحقة الصرعة التي كانت عليها احتياجات الدولة ، وتسجل الايكونوميكا طرقا كثيرة شائنة تقريبا لتخطي هذه الفجوة بما في ذلك القروض القسرية من الأفراد والمعابد على السواء ، وبيع الأراضي العامة ومصادرة السفن والبضائع التابعة للملحاقين وحتى أخذ قذية من المسجونين الذين شتقوا بالفعل • ويتبنى الحكومات الى مثل هذا العسر يصعب على النظام النقدي أن يتجنب الاستغلال ، وهناك حالات عديدة من خفض قيمة العملات (أى زيادة عدد وحدات الحساب في أى وزن لمعدن نفيس) وإصدار عملات من القصدير والبرونز كبدائل للفضة •

والمثل الباعث على الاثارة لظهور المؤسسات النقدية كنتيجة لاحتياجات الدولة هو حقيقة أن البيزنطيين « باعوا حق تبادل النقود لمصرف واحد ولا يجوز لأحد أن يعطى نقودا للتبادل أو أن يتسلمها من أحد بالتبادل ، وعقوبة ذلك هي مصادرة النقود » (١) • وفي تاريخ متأخر بعض الشيء ، لابد وأن كانت مصارف بعض الدول الاغريقية والنظام المصرفي العام في مصر الهيلينستية مرتبطة ارتباطا وثيقا بالإيرادات العامة برغم عدم كفاية السجلات لتوضيح كيفية عملها •

وكان على الدولة الرومانية أن تواجه نفس المشكلات المالية وإن كانت على مجال أوسع • ولقد طور الرومانيون نظاما لجمع الإيرادات يتصف بالكفاءة وكانت الحكومة في وقت السلم قادرة على الوفاء باحتياجاتها وتكفيس مخزون ضخم • ولقد جاء وصف أمين

الخزانة الإمبراطورية على أنه « أكبر مالك للنقود المسكوكة » في الإمبراطورية (١) . وبجانب قيام الدولة بإدارة الصناديق العادية كانت تدبر أيضا الصناديق الاستثمارية لتزويد الجنود المتقاعدين بالمعاشات ، وقامت بمشاريع عادية لاقرض أموال للمواطنين وكانت تمنح قروضا خاصة ، أو تتخلى عن الديون القديمة لمساعدة المواطنين في أوقات الأزمات . ولأن الإمبراطورية كانت تعاني من ضغوط متزايدة من الخارج أصبحت الحروب عديدة ومكلفة وتدهور الموقف المالي . ولايزال تفاعل القوى السياسية والاقتصادية والاجتماعية لاضمحلال روما غامضا ، غير أنه من المؤكد أن فشل الدولة في تدبير شؤونها المالية كان أحد العوامل الهامة . وكان من جراء تزايد عبء الضرائب أن شُيخ من النشاط الاقتصادي وشجع التهرب من الضرائب على السواء (والشاهد على ذلك تدهور ممارسة القيود الحصائية المذكورة في الفصل الثاني) ، وادى تفشي التهرب من الضرائب الى زيادة العبء على هؤلاء الذين كان ينبغي لهم أن يدفعوا ، وزاد الأمر صعوبة على الحكومة للوفاء بالتزاماتها .

وفي القرون التي تلت انقسام الإمبراطورية الرومانية ، كانت النقود أقل أهمية للحكومات كما هو الحال لأشكال الحياة الاقتصادية الأخرى . ولا معنى ذلك بالطبع أنها توقفت كلية عن الاستخدام ، إذا كان سك العملة لا يزال حقا له قيمته يمارسه حكام القارة وشتى الممالك الانجلوسكسونية . وكانت إحدى العلامات المادية لعظمة شارلمان هي ظهور عملة إمبراطورية موحدة . بينما صاحب اضمحلال القوة الإمبراطورية بعد موته ظهور عملات محلية قام بسكها شتى أمراء الكونتيات * .

وبرغم هذا ، كانت المهام الرئيسية للدولة ، لا سيما دفاعها ، قائمة على الالتزام بالخدمة بدلا من قيامها على مدفوعات النقود ومن بين القبائل الجرمانية كان الأحرار مدينون بالالتزام بالخدمة العسكرية ، واستمر هذا النظام في إنجلترا في العصر الأنجلو سكسوني ، رغم أنه في الفترة الأنجلو سكسونية المتأخرة كانت نادرا ما يطلق الا فيما يخص « الفصوص الشخصية للملك » والسادة من الأنجلو سكسونيون وكبار الفلاحين . وفي أوروبا ، حيث كانت التقنيات العسكرية تحفز تطلعا أكبر منها في إنجلترا ، جاءت القوة لترتكز على الفارس ذي الملابس المدرعة الذي يمتلئ الحصان ، وارتبط الالتزام بالخدمة العسكرية

(١) « التاريخ الاقتصادي والاجتماعي للإمبراطورية الرومانية » لكاتبه Bostvitzeff .
الطبعة الثانية O.U.P. county وهي نقاطة أو الإقليم .
(*) جع الصفحة ١٩٥٧ للجلد الأول ، ص ١٨٢ .

بحيازة الأرض . وكان الجانب الحاسم الذى حسم معركة هيستينجز هو تفوق قوة الخيالة المدرعة التابعة لوليم النورماندى على جنود السادة الأنجلو سكسون والفلاحين التابعين لهارولد وقد ساند هذا التفوق أعداد قليلة من الحرس الشخصى ، وشهدت القرون الثلاثة التالية عصر فارس الملابس المدرعة والنظام الإقطاعى .

ورغم هذا ، ومرة أخرى ، أحدثت التغيرات فى فن الحرب مترتبات اقتصادية هامة ، إذ كان رماة السهام فى معركتى كرسى (*) وبواتييه (*) علامة على بداية النهاية للفارس المدرع . وكان من شأن أنشطة المرتزقة السويسريين واختراع الأسلحة النارية أن اكملت أعمال رماة السهام ، ومرة أخرى أصبحت الحرب نشاطا يتطلب نفقات ذات مبالغ طائلة من النقود . وفى ذات الوقت كانت هناك بالطبع قوى اقتصادية أخرى تعمل من أجل تخفيف الخدمات الإقطاعية وزيادة استخدام النقود عن طريق الحكومات والأفراد سواء بسواء .

وكانت المدن الإيطالية هى أول مجتمعات العصور الوسطى التى طورت اقتصادا نقديا رفيعا فى تنظيمه ، وتسببت الندبة الشديدة ، بين المدن فى نشوب حروب عديدة باهظة التكاليف . وفى وقت مبكر يرجع الى القرن الثانى عشر بدأت المدن فى عبور الفجوة بين الإيرادات والنفقات بسلسلة من القروض القسرية باقل من سعر الفائدة التجارى السائد . وعلى غير شاكلة قروض العالم القديم ، كانت تلك القروض عبارة عن التزامات طويلة الأجل ، ومنذ وقت مبكر للغاية فى تاريخ تلك القروض كانت تباع وتشترى على نحو ما منتظم . وحيث أنها كانت تدر عائدا اقل من المعدل التجارى فقد كانت تباع بخس ، ومالت أسعارها الى التقلب على نحو معاكس لأسعار الفائدة السارية فى السوق شأنها شأن أسعار السندات الحكومية الحديثة . وكان بمقدور المواطن المجهز على الاشتراك فى مثل هذا القرض أن يبيع سنداتهِ وبذا يخسر جزءا من رأس ماله (أى نوع من فرض رسوم على رأس المال) أو يحتفظ بها ويرضى ببخل اقل مما كان يتوقعه لو أنه استغل رأس ماله بطرق أخرى . وكان المشتركون فى هذه القروض يتمتعون بنوع من الوضع المشترك ، وكان لهذه الشركات - المعروفة باسم مونتى monti - بعض الجوانب المشتركة مع الشركات المساهمة التى ظهرت فيما بعد .

وهكذا كانت الاحتياجات المالية للمدن الإيطالية فى العصور الوسطى متصلة اتصالا وثيقا جدا ببدايات الأسواق الرأسمالية المنظمة .

(*) Crecy موقع شمال غرب فرنسا - Poitiers موقع وسط فرنسا .

ومع ذلك كانت المونتي قد افسدها عنصر الاجبيسار ، وكان نمو نظام الاقتراض الطوعى كلية من الدولة يتطلب فى واقع الأمر وسيلة ائتمانية مختلفة ، وقد وجد ذلك فى السناهيية - أى الوعد يدفع مبلغ سنوى لعدد معين من السنوات - لفترة تنوم طوال الحياة أو أكثر ، أو أحيانا لفترة غير محدودة . وربما تكون السناهيية قد نشأت من الرغبة فى اعادة من لاعائل لهم ، وفى شكلها المبكر عادة ما كان الدفع السنوى يحفظ كرسم على ريع الأرض . وكانت سناهييات الحياة الخاصة تشتري وتباع على أساس تجارى فى ايطاليا منذ وقت طويل يصل على الأقل الى القرن الثالث عشر ، وقامت مدن كثيرة فى فرنسا واسبانيا والبلاد اللواتنة والمانيا بجمع المال بهذه الطريقة خلال القرنين الرابع عشر . وكانت مدينة برشلونة وامارة كتالونيا (*) تقومان خلال النصف الثانى من القرن الرابع عشر باصدار دفعات سنوية مدى الحياة ، مماثلة للسندات الحكومية البريطانية .

ومع اضمحلال الاقطاع وتزايد تكاليف الحرب بين دولات الأمم أصبحت احتياجات الملوك أكثر حتى من احتياجات المدن ، غير أن ائتمان الملوك كان أقل جودة من ائتمان رعاياهم التجاريين ، اذ لثة لوقت طويل ، وبعد أن كانت المدن تقترض على أساس السناهييات ، كان على الملوك أن يدبروا شتى أنواع القروض قصيرة الأجل - ودائسا ما كانت بشروط باهظة التكاليف جدا . وعندما بدأوا بالفعل فى اصدار قروض طويلة الأجل ، اضطروا الى طلب المساعدة من المدن .

وأول قرض طويل الأجل معروف قامت به دولة من الأمم العصرية كان فى فرنسا عام ١٥٢٢ ، فقد خصص الملك المعائدات من ضرائب معينة على البراءات لمدينة باريس وقامت المدينة مقابلها بجمع ٢٠٠ ٠٠٠ جنيه ونفعتها للنتاج وذلك عن طريق دفعات سنوية مستديمة بضمان بلديتها (اثر من آثار فكرة قيمة تقضى بضمان السناهييات بالأرض) . وبعد ذلك بوقت قصير جمعت قروض أخرى طويلة الأجل عن طريق مدن أورليانز وتوروليون ، واستخدم ملوك اسبانيا تقنيات مماثلة خلال القرن السادس عشر .

وكانت الظروف فى انجلترا مختلفة فى واقع الأمر عن ظروف أوروبا ، فقد تخلفت انجلترا طويلا وراء المراكز القارية الرئيسية فى كل من التقنيات المالية وتنامى طبقة التجار الراسماليين الأثرياء ، ولم يبدأ الدين القومى الدائم الا بعد ثورة ١٦٨٩ ، وفى العصور الوسيطة كان

(*) فى اسبانيا .

بيع الصوف لإيطاليا والفلاندرز أعظم بند في تجارة التصدير البريطانية ومصدرا هاما لإيرادات الجمارك للتاج الى حد بعيد . وخلال القرن الثالث عشر والجزء الأول من القرن الرابع عشر ، كان الجانب المالي لهذه التجارة بشكل رئيسي في ايدي الايطاليين ، وقاموا بربطه باعمال العملات الأجنبية الناجمة عن تحويلات الإيرادات اليسابوية واجراءات الجمارك . وكانت شركات الأعمال المصرفية الإيطالية العاملة في لندن تشمل ريكاردى وفريسكو بالدى وباردى وبروتس ، وكانت اعظمها فلورنتين ، الا انها كانت جميعها تعرف في بريطانيا على انها اللومباردز ، وهذا في حد ذاته اطلق اسمها على شارع لومبارد .

وكان باستطاعة التاج الحصول على المال من اليهود - حتى طردهم عام ١٢٩٠ - وكانوا يعتبرون في نظر القانون عبيد الملك ، ولذلك كانوا فاقدى الحيلة امام ابتزازهم ، وبعد عام ١٢٩٠ اضطر التاج الى الاعتماد اكثر فاكثر على تجارة الصوف وعلى الايطاليين . وفي الفترة من عام ١٢٩٤ الى ١٢٩٧ كان ادوارد الأول يخوض حريا مع فرنسا واسكتلندا ، ولم تكف الضرائب الزائدة ، التي صوت عليها البرلمان ، فتفاوض مع التجاريين من اجل ضريبة غير قانونية « مالتوت » (اى ضريبة لم يسمح بها البرلمان) مقدارها ٤٠ بنسا لكل جوال صوف مصدر . ولم يكن التجار كارهين لهذه الضريبة الثقيلة اذ بإمكانهم تحويل اغلبها ، اما برفع الاسعار للمعلاء الأجانب او بخفض اسعار المزارعين البريطانيين ، وحصلوا مقابل ذلك على مميزات تجارية . وهكذا كان هناك صراع على المصالح بين تجار الصوف وباقي المجتمع ، ولفترة قصيرة كانت عادة الملك في التفاوض بشكل منفرد مع التجار تشكل سلسلة من التهديد الجاد لسلطة البرلمان بشأن فرض الضرائب .

وفي هذه المناسبة الخاصة اختلعت المسألة المالية بمسائل اخرى عديدة بما في ذلك شجار مع رجال الدين ونشوء خلاف مع قسم من النبلاء بشأن ما اذا كانت التزاماتهم القطاعية لا تتسع الا لمجرد المثل بين يدى الملك عند ذهابه الى الحرب ، ام ان التزاماتهم تتضمن الخدمة في حملة لا يحضر فيها الملك . وتفاقت الأزمة الناتجة في عام ١٢٩٧ عندما امر الملك على توقيع « تأكيد الموثيق » (المانجاكارتا) والتي وعد فيها ضمن ما وعد « اننا منذ الآن فصاعدا لن نأخذ في اى عمل مملكة المعونات ولا الهمام ولا الجوائز ، وانما برضاء المملكة العام ولصالحها ، ومع المحافظة على الجوائز القيمة على النحو اللائق والمعتاد » .

ورغم ذلك استمر انوارد الأول وخلفاؤه فى التفاوض مع التجار على نحو منفصل من حين لآخر ، وحدث صراع آخر طويل فيما بين عامى ١٣٣٧ و ١٣٥٠ عندما تسببت المرحلة الأولى من حرب المائة عام فى اخضاع الإيرادات الملكية لقيد من القيود لم يسبق له مثيل ، فرغم قيام البرلمان بمنح انوارد الثالث مبالغ كبيرة على هيئة ضرائب الا انه وجد من الضرورى استكمالها بمسلسلة جديدة من الضرائب غير القانونية « مالتوت » على الصوف بمصادرة مخزونات من الصوف وجميع قروض كبيرة قصيرة الاجل لآمن الضرائب او للصوف ذاته . وفى بادئ الامر جمعت هذه القروض بدرجة كبيرة من اصحاب المصارف الايطاليين ، لكن مما ادى الى افلاس باردى وبيروتس فى بداية ١٣٤٥ ، وخلال السنوات القليلة التالية عهد بالعمليات المالية الخاصة بالتاج الى سلسلة من نقابات التجار البريطانيين الذين منحوا احتكار تصدير الصوف مقابل خدماتهم .

ومع ذلك ، كانت هناك عدة اسباب لعدم امكان استمرار هذا النظام ، اذ كان البرلمان يمارس ضغطا منتظما على الضرائب غير القانونية « مالتوت » ، وظهر انذاك صراع على المصالح داخل مجموعة التجار فيما بين التجار الكبار القليلين الذين كانوا اعضاء فى النقابات الاحتكارية وبين العديد من صغار التجار الذين اهلوا . وأخيرا فشل الملك فى تسديد ديونه فى وقتها فشلا نريعا واقلست النقابات البريطانية الواحدة تلو الأخرى ، كما حدث لباردى وبيروتس . وفى النهاية تم التوصل الى مصالحة خلال الخمسينات من القرن الرابع عشر ، منح البرلمان بمقتضاها حق فرض ضريبة الصوف والرقابة عليها (والتي عرفت على انها اعانة حكومية) بينما عهد بتجارة تصدير الصوف الى مجموعة أخرى اكبر من التجار الذين اتحدوا فى الشركة الرئيسية .

وفى هذه الحادثة تكونت وضاعت ثروات مذهلة وتمكن القليل من الممولين من الاحتفاظ بما فيه الكفاية لينتقلوا الى طبقة ارسقراطية الأرض وأكثر الرموقين منهم هما وليم دى لابلول (مؤسس آل سفولك) والسير جون بولينتى (مؤسس آل باث) ومن وجهة النظر الدستورية كان الصراع هاما فى انه حسم أخيرا امكانية قيام « طبقة من التجار ، منفصلة بتحدى سلطة البرلمان فى أمور الضرائب » . ومن وجهة نظر المؤسسات المالية ، يعتبر أهم جانب هو استخدام شركة ذات مميزات احتكارية كوسيلة للتمويل العام ، ولقد تكررت هذه السابقة مرات كثيرة خلال القرون الثلاثة والنصف التى تلت ، وتمخضت عن مؤسسات هامة مثل شركة الهند الشرقية ، وبنك انجلترا وشركة البحر الجنوبي المشهورة .

وخلال النصف الثانى من القرن الرابع وأغلب القرن الخامس عشر كانت احتياجات الحكومة محصورة فى نطاق صغير بعض الشيء وكانت تفى بها جزئيات القروض الممنوحة من الشركة الرئيسية بضمان الاعانات الحكومية للصوف . وكان الملك ما يزال يلجأ أحيانا الى الايطاليين ، وأن كان ذلك على مجال اصغر ، كما كانت هناك قروض – أحيانا طوعية وأحيانا قسرية – من مواطنى لندن ومن الأثرياء فى أماكن أخرى من البلد .

كما كانت هناك وسيلة أخرى وهى خفض وزن العملة ، الذى حدث فى السنوات ١٣٤٢ ، ١٣٥١ ، ١٤١١ ومرة أخرى فى عام ١٤٦٤ ، حيث أصبح وزن العملة الفضية آنذاك مجرد نصف ما كانت عليه فى نهاية القرن الثالث عشر . وإلى جانب حافظ الربح بالنسبة للتاج كانت هناك دوافع أخرى وراء تخفيضات الوزن هذه ، إذ كان هناك نقص فى الفضة شمل العالم كله وكانت العملات الموجودة آنذاك يتم خفض وزنها على الدوام عن طريق الماء والتقليم . وكان استبدال العملات الخفيفة بأخرى جديدة كاملة الوزن والنقاء – حتى وأن أمكن توفير ما يكفى من السبائك – أمرا مكلفا للغاية . ومع ذلك وخلال هذه الفترة ، كانت التخفيضات فى الوزن تسير بأسرع من الضرورى لتجنب الخسارة الى الدرجة التى تعتبر فيها سك العملة مصدر مال للتاج .

ولقد كان هنرى السابع عاجلا من قلائل زمانه الذى لم يتجنب الخوض فى العيوس فحسب وإنما وفر رصييدا من الخزائن اقترض بعضه لرعاياه ومع هذا ، كان هنرى الثامن مسرفا بنفس القدر من شدة البخل الذى كان عليه والده . فبخلاف اتفاقه الشخصى المسرف كان ينفق مبالغ كبيرة على البحرية التى زادت أعداد سفنها من سبع سفن الى ثلاث وخمسين سفينة ، وكان متورطا فى حروب باهظة التكاليف مع فرنسا واسكتلندا فى الفترة ١٥٢٢ – ١٥٢٥ ، كما تورط مرة أخرى فى الحرب فى السنوات الأخيرة من حكمه ، وكان عليه أيضا أن يجابه تمردا فى انجلترا وايرلندا . فضلا عن ذلك ، وفى وقت مبكر جدا من حكمه حدث ارتفاع حاد فى الاسعار صاحبه تدفق الذهب والفضة من امريكا استمر حتى منتصف القرن السابع عشر .

ولقد حاول هنرى الثامن جمع الأموال بكل الطرق التقليدية ، بيد أن السوق الرأسمالية البريطانية لم تكن منظمة بما يكفى لامتداد مبالغ على النطاق الذى كان فى حاجة اليه ، واضطر الى الاقتراض من فوجار وغيره من معمولى القارة (أوربا) فى أنتويرب .

ولقد حذا خلفاؤه حذو سياسته هذه حتى حوالى عام ١٥٧٠ الى ان تسبب التوتر السياسى مع اسبانيا وتدهور السوق النقدى فى انتويرب فى قطع مصدر الامدادات .

كما لجأ هنرى الثامن الى خفض منظم لقيمة العملة كوسيلة لجمع الايرادات . وكان العوامل الذين سبقوه قد خفضوا وزن العملات وان كانوا قد حافظوا على نقائها - وكان لهم بعض العذر فى ذلك وكانت ارباحهم من جراء ذلك متواضعة . وأما طريقة هنرى - التى سار عليها هؤلاء الذين حكموا نيابة عن الملك الطفل ادوارد السادس - فكانت سلسلة من التخفيضات فى نقاء المعن ، وفيما بين عامى ١٥٤٢ ، ١٥٥١ ، انخفض مقدار الذهب أو الفضة فى العملة الى اقل من سدس ما كان عليه حينما اعتلى هنرى الثامن العرش . ولم يكن هناك من سبب اقتصادى لذلك ولا حتى مبرر ، اذ كانت المعادن النفيسة وفيرة آنذاك وكانت الأسعار أخذة فى الارتفاع . وكان خفض قيمة العملة مجرد وسيلة لزيادة الايرادات ليس الا . وكانت نتيجتها الطبيعية هى زيادة ارتفاع الأسعار . وتوقف خفض قيمة العملة بعد عام ١٥٥١ ، غير ان العملة الزائفة ظلت فى التداول حتى أعادت إليزابيث سك العملة عام ١٥٦٠ .

وتعتبر الفترة التى تزيد قليلا على قرن من الزمان بين الاقتراض على مجال واسع فى انتويرب وانشاء بنك إنجلترا والدين الوطنى الدائم ، تطور النظام النقدى الحديث . وكانت الاحتياجات المالية للتاج عنصرًا هامًا فى كل منها . ذلك ان ارتفاع الأسعار وتنامى تكلفة كل من الحرب والإدارة الداخلية تجاوزا الايرادات التقليدية للتاج بدرجة كبيرة ، ونادرا ما كان البرلمان على استعداد لمنح ضرائب اضافية تكفى لسد الثغرة . واكثر الأمثلة شهرة على الانقراض الملكى كان فى عهد تشارلز الثانى حيث ظهر أسطول هولندى على شواطئ نور Nore وتمكن من الإبحار حتى ميدواى Medway لأن الملك لم يكن لديه الأموال ، ورفض ممونو السفن تقديم المزيد من الائتمان ولم تستطع السفن البريطانية العاملة فى ذلك الخط ان تعمل فى البحر وهى تقتل للمخزون والعتاد الحربى والمؤن .

وكان من الطبيعى ان يحاول التاج زيادة موارده القائمة من الادارات . ومن العوامل الهامة فى الصراعات التى أدت الى الحروب الأهلية بعض وسائل زيادة هذه الموارد (مثل فرض رسوم صفن على المدن الداخلية ومحاولة إعادة تأكيد التزامات القطاعية الغروسية عن

طريق الغرامات) وأما الجمارك التي كانت الحكومة تقوم بإدارتها مباشرة في عهد اليزابيث فقد تم انتزاع إدارتها مرة أخرى ، وجمعت القروض من المزارعين . وبيعت أراضي التاج بما فيها الأراضي التي تم الحصول عليها عن طريق تصفية الاديرة . واستحدثت جميع أنواع البراءات والاحتكارات وتم بيعها ، وكان ذلك مصدرا آخر للخلاف مع البرلمان .

وتم جمع عدد من القروض قصيرة الأجل من مؤسسة لندن التي كانت تحصل أحيانا على اشتراكات من نواب الملك وأحيانا من خلال شركات تسليم الملكيات العقارية الشرعية ، وتمت استئالة أمين خزانة المؤسسة لأقراض مبالغ من المؤسسة للتاج .

ولقد استخدم وزير الخزانة عصي التقسيط استخداما واسعا في دفع الديون ، وكان منشأ عصا التقسيط - التي يرجع تاريخها على الأقل الى القرن الثامن عشر - في الأصل ايصال ضرائب ، فقد كانت الأسنان تحز على عصا من خشب البندق لتمثل المقدار المدفوع ، ثم تشق العصا الى شقين يحتفظ وزير الخزانة بجزءه ويحتفظ عمدة البلد بالنصف كإيصال وكان من الواضح سهولة اصدار العصا كاعلام بالدين بدلا من ايصالات الدفع ومع ذلك ، ولسمو الحظ ، لم يكن استرجاع تلك العصا مؤكدا بدرجة كبيرة ، وكان حائزوها يلجأون الى جميع انواع الخداع لضمان دفع مبكر . ولذلك ، نص قانون البرلمان لعام ١٦٦٣ على انه يتعين ان يرفق بكل عصا « امر بالقرض » وانه يتعين تسديده على نورات . وعلى الفور تقريرا اجريت تعديلات أخرى على أوامر وزارة الخزانة هذه لقد أصبحت قابلة للتحويل ، وأصدرت بمبالغ كاملة تقريبا ، وبدأت تنتقل من يد لأخرى كالأوراق المالية الحديثة . ولو كان الائتمان الملكي افضل لترسخ كمعامل ورقية لكن انتهى هذا التوقيع عندما توقف تشارلز الثاني عن دفع أكثر من ١٣٠٠٠٠٠ جنيه استرليني من هذه الأوامر عام ١٦٧٢ .

وكانت رقابة وزارة الخزانة على التمويل القومي لا تزال غير كاملة ، ورغم محاولات مدها قامت إدارات أخرى باصدار أوامرها الخاصة بها وأوراقها المالية وتذكرها دفعا للمخزونات والمؤن وحتى لرواتب الجنود والتجارة .

وهكذا تسببت احتياجات الدولة في ارساء دعائم راسخة لتزايد طبقة الراسماليين التجاريين الذين كانوا يتحولون الى التمويل . وكان يقدور كبار الراسماليين الحصول على أسعار فائدة أعلى لقروض التاج ، وأحيانا على أرباح كبيرة من التعامل في أراضي التاج ، ودائما ما كان

فى السوق قدر كبير من الالتزامات الملكية ذات أصول متباينة وتوقعات للدفعة مختلفة • وكان الكثير من حائزها يتسلمونها وهم كارهون وكانوا توافين الى تحويلها الى نقد ولو حتى بخضم كبير ، واذن كانت هناك فرص دائمة للتعامل ، وكانت حالات عدم التأكد بشأن الدفع تشجع على المضاربة • وكما سيظهر فى الفصل السادس ، لعبت هذه الظروف دورا كبيرا جدا فى نمو سوق رأسمالية منظمة (١) •

وفى أعقاب ثورة ١٦٨٩ اندلعت الحرب مع فرنسا واستمر وجود قيود اكبر على الإيرادات • فقد ارتفع الدين من مليونين وربع المليون من الجنيهات الاسترلينية عام ١٦٧٢ الى اكثر من عشرين مليوناً عام ١٦٩٧ • وفى السنوات القليلة الأولى من حكم وليم ومارى ، أصبح الاضطراب المالى اسوأ مما كان عليه فى ظل آل ستيوارت لكن تغير الموقف تغيراً كاملاً بسبب ثلاثة ابتكارات هامة وهى : تأسيس بنك إنجلترا ، والاستعاضة عن عصى التقسيط بأذون الخزانة كوسيلة للاقتراض قصير الأجل ، وبداية الدين المثبت •

وأما قيام المصارف العامة باقراض الدولة فلم يكن جديداً مطلقاً ، وفى عام ١٤٠١ تكونت منشأة تاوлады كامبى فى برشلونة التى كانت تقبل الودائع وتمنع القروض للمدينة ، رغم انها لم تقم بمهام التمويل التى تقوم بها المصارف الحديثة • وفى عام ١٥٨٧ انشئ مصرف بانكوديللا بباتصاى رياتو فى فينيسيا ، وفى عام ١٦٠٩ انشئ بنك أوف أمستردام وكان فى نية هاتين المؤسستين أن تتعاملا فى العملات الأجنبية وتوفيرا سبل ملائمة للدفعة وليس تقديم القروض ، ولكنهما فى الواقع منحتا قرضاً لحكومتهما •

وأما الجوانب الجديدة لبنك إنجلترا فهى قيامه باصدار الأوراق المالية وما طوره من علاقات غير عادية مع المصارف الخاصة الأمر الذى أدى به فى النهاية الى أن يصبح بنكاً مركزياً • ولم يكن أحد يتبنا بثنائى تلك التطورات أبان تأسيس البنك ، فمنذ البداية كان اصدار الأوراق المالية متصوراً لدى المؤسسين ، رغم عدم ورود شئ يتعلق بذلك الاصدار فى القانون الذى قضى بإنشاء البنك – وذلك خشية من معارضة البرلمان •

ولقد وضع وليم باترسون خطة انشاء بنك إنجلترا – وكانت واحدة من خطط عديدة كانت موضع المناقشة – ولقيت مساندة من النقابة القرمية بالمدينة بما فى ذلك الأخوة هويلون الثلاثة (السير جون والسير جيمس

(١) انظر ص ١٥٤ •

• وإبراهيم) ، وكذلك السير جيلبرك هيثكوت والسير ثيود ورجانسن .
وجمعت النقابة مبلغ ١٢٠٠٠٠٠ جنيه استرليني وأقرضته للحكومة معادل
« مبلغ فائدة دائم » مقداره ١٠٠٠٠٠ جنيه استرليني ورسم إدارة مقداره
٤٠٠٠ جنيه استرليني مضمونة على رسوم حمولات السفن وعلى
الكحوليات ، وميثاق التأسيس « كمحافظ وشركة بنك إنجلترا » وكان قانون
الأسباب والوسائل لعام ١٦٩٤ قد خول هذه المعاملات ، وتسلم البنك ميثاقه
الى ٥ جنيهات استرلينية ، وكان مقررا لها أن « تنتقل بالدفع من أى
فى شهر يوليو من ذلك العام » .

ويوجد فى القانون نص يقضى بأنه لا ينبغي للبنك « أن يقرض أو
يعطى ضمانا بكميالة أو سند أو عهد أو اتفاق بموجب الختم العام له
ياكثر من ١٢٠٠٠٠٠ جنيه استرليني وهو المبلغ الذى يمثل اقتراض
الحكومة منه . ومن المشكوك فيه ما اذا كان المقصود من ذلك هو تغيير
قبول البنك للودائع أو إصدار أوراق مالية ، غير أن المديرين لم يعملوا
عن أى تقيد باستثناء التمسك بالنمط الرسمى جدا للالتزام المعروف باسم
« الكميالة المختومة » وبقي المبلغ عند ١٢٠٠٠٠٠ جنيه استرليني لكن
بالإضافة الى ذلك قبل البنك وداخه وأصدر « أوراقا مالية نقدية جارية »
موقعة من رئيس الصيارفة لكنها غير مختومة . ولم تلق هذه التصرفات
تحديا ، وكما سجل بالفعل تلقى البنك مزيدا من المزاي بأن أصبح المؤسسة
الوحيدة أو المجموعة التى تتألف من أكثر من ستة شركاء يسمح لها
بإصدار أوراق مالية قابلة للدفع عند الطلب فى إنجلترا وويلز . وفى
عام ١٦٩٦ ، وبعد فشل مشروع آخر لجمع المال لإنشاء مصرف عقارى ،
قدمت أدون الخزانة التى كانت قد صدرت فى الأصل بمبالغ صغيرة تصل
شخص أو أشخاص الى أى شخص آخر أو أشخاص آخرين على استعداد
لقبولها وأخذها ، وكان من المقرر أن تدفع من إيرادات العام التالى .
ومن الواضح أن المقصود كان هو تداول الكميالات - شأنها شأن الأوراق
النقدية - كوسيلة للدفع . ومع ذلك ، وعلى خلاف الأوراق النقدية ، كانت
أدون الخزانة تتطلب تطهيرا عند مرورها من يد لأخرى ، بالإضافة الى
حقيقة أنها لم تكن قابلة للدفع الا بعد مرور بعض الوقت بعد إصدارها ،
وهكذا بات وضعها معيبا . وفى غضون سنوات قليلة تم سحب الكميالات
الصغيرة جدا وتولى بنك إنجلترا إصدار ونفع الباقي باعتباره وكىلا
للحكومة . وبقيت أدون الخزانة الوسيلة الرئيسية للاقتراض قصير
الأجل ، وتم تداولها بدرجة محدودة ، غير أنها لم تكن مطلقا منافسا جادا
للأوراق النقدية كوسيلة للدفع .

ولقد بدأ الدين القومي الدائم بجمع مليون جنيه استرليني عام ١٦٩٢ بإبريط بين الصناعات « والتأمين التكافلي » ويعتبر التأمين التكافلي شكلا من الصناعات يتم بمقتضاه تقسيم الدفع السنوى بين المشتركين أثناء حياتهم ، عندما يموت أى واحد منهم يتم توزيع حصته بين هؤلاء الباقين على قيد الحياة • وشهدت السنوات القليلة الأولى عددا من المسائل التجريبية ، بما فى ذلك صناعات ثابتة تتراوح من ٢٢ الى ٩٩ سنة ، واليانصيب • كما شهدت هذه الفترة تعاظم سياسة جمع القروض من الشركات المسجلة الممتازة ، التى بدأها ادوار الثالث فى تعاملاته مع تجار الشركة الرئيسية • ونقد اقترض بنك إنجلترا عدة قروض بالإضافة الى مبلغه الاستهلاكى البالغ ١٢٠٠٠٠٠ جنيه استرليني ، كما اقترض مبالغ كبيرة من شركة الهند الشرقية • ومع ذلك ، كان أكثر المشروعات الطموحة من هذا النوع هو شركة البحر الجنوبى • وفى عام ١٧١١ تكونت « محافظ وشركة تجار بريطانيا العظمى لتجارة البهارات الجنوبية وأجزاء أخرى من أمريكا ولتشجيع صيد الأسماك وذلك للمهدف الظاهرى وهو التجارة مع أمريكا الأسبانية • ومع هذا ، كان زعماءها البارزون مهتمين بالناورات المالية أكثر من اهتمامهم بالتجارة • وفى عام ١٧١٩ - ١٧٢٠ تفاوضت الشركة على ترتيب وهى تقوم بمقتضاه تحويل ٣١ مليون جنيه استرليني من الدين (ليست فى حوزة البنك ولا شركة الهند الشرقية) الى أوراق مالية للبحر الجنوبى • وكان على الحكومة ان تدفع للشركة ٤ فى المائة على الدين المستعار (وكان سيوفر ٤٠٠٠٠٠ جنيه استرليني سنويا اذا ما تم استكمال التحويل) وأن تتسلم مدفوعات نقدية تتراوح بين ٣ ملايين جنيه استرليني و ٧ ١/٢ ملايين جنيه استرليني طبقا لمقدار الدين المحول • وتسبب الاعلان عن هذا المشروع فى مضاربة مسعورة استمرت أشهر قليلة ثم انتهت فى سبتمبر ١٧٢٠ بظهور شركة البحر الجنوبى الوهمية • وبخلاف بعض القروض الصغيرة القليلة من بنك إنجلترا وشركة الهند الشرقية انتهت هذه الحادثة اعتماد الحكومة على الاحتكارات المسجلة للتمويل طويل الأجل •

ولقد كانت كارثة شركة البحر الجنوبى الوهمية فى نكسة مؤقتة. لنظام الائتمان الذى كان أخذاً فى التحسن خلال النصف الأول من القرن الثامن عشر حيث كانت الحكومة - التى سرها أن تقترض من بنك إنجلترا بفائدة قدرها ٨ فى المائة منذ عام ١٦٩٤ - تصدر قروضا طويلة الأجل للجمهور العام بفائدة مقدارها ٣ فى المائة • وادت حرب الخلافة النمساوية (١٧٤٢ - ١٧٤٨) الى ارتفاع أسعار الفائدة ، ولكن بعودة السلام ترحل عدد من القروض القديمة ، وكان كل منها مضمونا بشتى مصادر الإيرادات ، فى مجموعتين كبيرتين بأوراق مالية ٣ فى المائة

... ٣ فى المائة سناهيات مخفضة و ٢ فى المائة سناهيات بنك موحدة
(سندات الحكومة البريطانية) • وكانت أغلب حالات الاقتراض الحكومى
منذ حرب السنوات السبع وحتى سقوط نابليون قد تمت من خلال الميزن
من اصدار هذه الأوراق المالية •

وكانت الأوراق المالية الحكومية الجديدة هذه مختلفة عن تلك
القروض المريبة التى كان العواهل المعسرون يصدرونها فى الماضى • كما
تولى البرلمان - الذى حصل على اشراف لا خلاف عليه على النفقات -
مسئولية كاملة عن الإيرادات وبقي الدين القومى ليس على أساس ما تدره
بعض الضرائب المعينة ، وإنما على أساس الإيرادات الموحدة للمملكة •
وكانت الفوائد تدفع بشكل منتظم وكانت القروض المستحقة الدفع تسدد
فورا ، وأما « المبالغ » فقد كانت تعتبر أكثر اشكال الملكية أمانا ورغبة
بعد الأرض ذاتها • ومن الصعب الافراط فى تقدير أهمية هذا التغيير فى
التاريخ السياسى والعسكرى ، إذ كانت الآلية الادارية للحكومة لا تزال
بدائية ، وكان من المستحيل تماما تعبئة الموارد للحرب عن طريق التبرع
الالزامى المفروض من الحكومة أو الاستيلاء الجبرى أو الاشراف واسع
النطاق على الحياة الاقتصادية ، وهى الوسائل التى نالها اليوم • وكان
على الحكومة أن تشتترى الموارد التى تستخدمها وكانت قدرتها على شن
الحرب متوقفة على الأموال التى نستطيع جمعها •

ولم تحصل الحكومة البريطانية على سلطة جمع مبالغ ضخمة
باصدار أوراق مالية طويلة الأجل وحسب ، ولكنها طورت أيضا طريقة
ملائمة للاقتراض قصير الأجل فى شكل اذون خزانة ، وحصلت فى بنك
انجلترا على وكيل مالى دائم كان يقوم بمناولة أغلب متحصلات ومنفوعات
الخزانة وبادارة الدين القومى • وكان من شأن مناولة هذه المعاملات أن
زادت مكانة وأهمية بنك انجلترا بشكل هائل وتؤكد تفوقه الذى أدى فى
النهاية الى تطوره ليصبح البنك المركزى •

وكانت بريطانيا متورطة فى حروب كبرى طوال ست وثلاثين سنة
من السنوات الستين الواقعة بين عامى ١٧٥٦ و ١٨١٥ • وارتفع الدين
القومى من ٧١ مليون جنيه استرلينى عام ١٧٤٨ الى ١٢٨ مليون جنيه
استرلينى عام ١٧٦٣ ، وإلى ٢٣٨ مليون جنيه استرلينى عام ١٧٨٢
ولا أقل من ٨٢٠ مليون جنيه استرلينى فى نهاية الحرب النابليونية •
وأما حرب السنوات السبع وحرب الاستقلال الأمريكية فقد تم تمويلها
بألية جديدة ودون صعوبة كبيرة ، غير أن الصراع الأخير مع فرنسا بين
عامى ١٧٩٣ و ١٨١٥ فرض قيودا بالغة الشدة • إذ أنه بالإضافة الى

قروض الحكومة طويلة الأجل فقد اقترضت مبالغ كبيرة من بنك إنجلترا بأجل قصيرة ، وزاد تعقد المشكلة المالية من جراء الحاجة الى عمل تحويلات كبيرة للخارج للاتفاق العسكرى وللإعانات الحكومية للملفاء . غارتقت الأسعار ، وهبطت القيمة الخارجية للعملة ، وانخفض احتياطي الذهب فى بنك إنجلترا على نحو يندر بالخطر . وأخيرا ، وفى عام ١٧٩٧ ، راجت إشاعات عن غزو فرنسى مما تسبب فى ازدياد الطلب على سحب الودائع من البنك ، فاصدرت الحكومة أوامرها للبنك بوقف دفع أوراقه النقدية بالعملة ، وقد استمر هذا الوقف حتى عام ١٨٢١ . وكانت تلك أول تجربة بريطانية لعملة ورقية غير قابلة للتحويل . ولم ينشأ عن ذلك تضخم ماسوى كما حدث فى بعض البلدان الأخرى التى عرت بظروف مماثلة ، بيد أنه قد حدث ارتفاع كبير فى حجم الأوراق المالية لبنك إنجلترا والأوراق المالية لمصارف الأرياف والكمبيالات ، وكانت هذه – لأغراض معينة – تعتبر بدائل للنقود وثيقة الصلة بها .

وارتفعت الأسعار الى حوالى ضعف مستواها قبل الحرب ، وهبطت القيمة الخارجية للعملة هبوطا حادا ، وبيع الذهب بأكثر من سعره فى دار سك العملة . وشكلت لجنة برلمانية لبحث ارتفاع سعر سبيكة الذهب ، وكان تقريرها موضع جدل شهير ترد مناقشته فى الفصل الثامن .

وفى نهاية حروب نابليون كان الدين القومى كبيرا دون ريب ، بالنسبة الى ثروة البلاد كما هو اليوم . ومسع ذلك ، كانت حروب القرن التاسع عشر قليلة ومكلفة نسبيا ، وكانت الحكومة قادرة – خلال فترات طويلة من السلم – على أن تصمد الدين . وبحلول عام ١٩١٤ انخفض الدين الى ٦٥٠ مليون جنيه استرلينى تقريبا . وزادت بالطبع أشكال الملكية الأخرى زيادة هائلة فى القيمة خلال القرن التاسع عشر ، حتى أنه من المحتمل أن الأوراق المالية الحكومية كانت تمثل مجرد ٢ الى ٣ فى المائة من اجمال الملكية الخاصة . وفى هذه الظروف لابد وأن كان تطور المؤسسات النقدية أقل تأثرا بالتمويل الحكومى عما كان عليه الوضع من قبل وكان أقل تأثرا مرة أخرى قيما بعد . ورغم ذلك ، كانت الأوراق المالية الحكومية تحتل وضعا خاصا جدا فى عالم المال .

وفى سلسلة من عمليات التحويل خلال القرن التاسع عشر تم تبادل عدد من الأوراق المالية الأخرى بسندات الحكومة البريطانية ، وتم تخفيض سعر الفائدة الذى تدفعه الحكومة ، وبلغت سندات الحكومة البريطانية

مبلغ ٥٤٩ مليون جنيه استرليني من أصل الدين القومي البالغ ٦٥٠ مليون جنيه استرليني عام ١٩١٤ ، وكان مجرد جزء صغير من مبلغ ١١٠٠ مليون جنيه استرليني يمثل الأوراق المالية المدرجة في بورصة سوق الأوراق المالية ، لكنها كانت أكبر إلى حد بعيد من أية ورقة مالية واحدة . وكان سوق سندات الحكومة البريطانية أحد أكثر أقسام سوق الأوراق المالية نشاطا ، وهو القسم الذي يمكن أن تتم فيه أكبر المعاملات. باقل التكاليف . وكان من الطبيعي أن تختلف أسعار سندات الحكومة البريطانية على مدى فترات طويلة تماما مع تغيرات في أسعار الفائدة ، غير أن التقلبات اليومية كانت صغيرة جدا ، وحتى في أوقات الأزمات المالية كان من الممكن جمع مبالغ كبيرة من المال بسرعة أكبر وبمصاريف أقل عن طريق بيع سندات الحكومة البريطانية بدلا من أية طريقة أخرى . وبالإضافة إلى أن المواطنين كانوا يعتبرونها أكثر أنواع الاستثمار الممكنة أمانا ، كانت المصارف ومصارف الأعمال وبيوت الخصم وشركات التأمين وغيرها من الجهات التي قد تحتاج إلى جمع المال بسرعة تعاملها على أنها احتياطات سائلة وكان هناك في القرن التاسع عشر كتاب مدرسي مشهور حول الأعمال المصرفية جاء به :

« وتعتبر سندات الحكومة البريطانية التي في حوزتك في الواقع أوراقا مالية كثيرة جدا لديك إنجلترا في شكل مستقر إلا أن لها هذه الميزة - أنها تدبر عليك ثلاثة في المائة بينما من الناحية الرسمية تعتبر جزءا من نقديتك بالصندوق » (١) وليس لسندات الحكومة البريطانية تاريخ محدد للساد حتى أنه بمعايير هذه الأيام يمكن تصنيفها على أنها بالأحرى أصول غير سائلة ، ومع ذلك ، كان سوقها في ذلك الوقت واسعا جدا وأسعارها مستقرة جدا بحيث تعد بمثابة بدائل وثيقة الصلة جدا بالنقد كوسيلة لحيازة الثروة .

ولقد تسببت السنوات الخمسون منذ اندلاع الحرب العالمية الأولى في أحداث تغيرات في النظام المالي والنقدي - رغم احتمال عدم وضوحها - بنفس قدر أهمية تلك التغيرات التي حدثت في نهاية القرن التاسع عشر ، فقد ورد في الفصل الأول اختفاء الذهب والفضة من التداول الداخلي ، وظهور الأوراق النقدية غير القابلة للتحويل ، والتخلي عن النقد فعال على حجم إصدار الأوراق النقدية . وحدثت تغيرات بالغة الأثر بنفس القدر في أعضاء أخرى من النظام وكانت مرتبطة ارتباطا وثيقا بحاجة الحكومة إلى الاقتراض كما كان الحال في الماضي .

^(١) George Rae, 'The County Banker', 13th impression, J. Murray, 1903, pp. 221-2.

ولقد تسببت الحرب العالمية الأولى فى رفع الدين القومى الداخلى من ٦٥٠ مليون جنيهه استرلينى الى أكثر من ٦٠٠٠ مليون جنيهه استرلينى ، وفى نهاية السنة المالية ١٩٤٥ - ١٩٤٦ بلغ ٢٢٢.٦٧ مليون جنيه استرلينى ، وكان بعضه فى حوزة الوكالات العامة ، ولكن من المرجح ان الأوراق المالية الحكومية التى كانت فى حوزة ايدى خاصة تساوى تقريبا نصف اجمالى قيمة الملكية الخاصة . وأعقب عودة السلم تأميم بنك إنجلترا وصناعات الفحم والغاز والكهرباء ، والسكك الحديدية واجزاء من صناعة الصلب ، والنقل البرى والجوى وحصل حملة اسهم الصناعات المؤممة على أوراق مالية حكومية بدلا من اسهمهم وتولت الحكومة مسئولية تمويل الاستثمارات الجديدة فى قطاعات الاقتصاد الهامة هذه . كما تقوم السلطات المحلية باستثمار كبير ، خاصة فى الاسكان ، وفى السنوات الحديثة تعهدت الوكالات العامة من جميع الأنواع بحوالى خمس اجمالى رأس المال الثابت كله . ويمول بعضه من إيرادات التعميدات ذات الصلة ، والبعض عن طريق قروض جمعيتها السلطات المحلية فى السوق ، لكن يقع قدر كبير منها على الحكومة المركزية . وفى أغلب سنوات ما بعد الحرب كان لدى الحكومة فائض كبير فى الميزانية لكنه لم يكن من الضخامة بحيث يكفى لتغطية جميع احتياجات استثمارها . وفى الماضى ، اعتادت الحكومة على الاقتراض بمجرد تمويل الحرب أو غيرها من النفقات غير العادية ، وكان استمرار الاقتراض وقت السلم يعتبر علامة على انعدام الكفاءة المالية . ولقد تغير كل هذا من جراء اشتراك الحكومة فى الأنشطة الاقتصادية التى تتطلب استثمارا على نطاق واسع ، فقد أصبحت الحكومة مقترضا منتظما وقت السلم ، وارتفع الآن الدين القومى الداخلى الى أكثر من ٣١.٠٠ مليون جنيه استرلينى .

وخلال القرن التاسع عشر ، كان الدين القومى يتكون كله تقريبا من أوراق مالية طويلة الأجل . وفى عام ١٨٧٧ ، وبناء على مشورة وولتر باجيهوت Walter Bagenot ثم استبدال اذن وزارة المالية Exchequerbill ياذن الخزانة Treasury bill وهو مستند أبسط مماثل الى حد كبير الكمبيالة التجارية . ومع ذلك كان اصدار هذه الأذون بكميات ضئيلة ، وفى شهر مارس ١٩١٤ كان هناك موجود ١٢ مليون جنيه استرلينى من « سلفيات السبل والوسائل » قصيرة الأجل من بنك الخزانة ٩٥٤ مليون جنيه استرلينى ، هذا بخلاف ما قيمته مليون جنيه استرلينى من « سلفيات السبل والوسائل » قصيرة الأجل من بنك إنجلترا . وكان الاقتراض قصير الأجل على هذا النطاق بعد بمثابة

عكس كامل لسياسة الاقتراض التي كانت سائدة في القرنين الماضيين
لكن كان ينبغي للحكومة أن تقترض من أى مكان تستطيعه لكي تجمع
مثل هذه المبالغ الضخمة .

ويشكل عام ، كان الاقتراض من بنك إنجلترا يعتبر تضخيما طالما
انه كان يضع في ايدى المصارف نقدا اضافيا وبالتالي يمكنها من زيادة
اقتراضها . كما وفرت اذون الخزانة أصلا سائلا للمصارف ولغيرها من
المؤسسات المالية ، كما انها قد تخلق مشكلات تتعلق بالتحديد . وبوجود
ما قيمته ٩٥٠ مليون جنيه استرليني من الكمبيالات المستحقة السداد ،
فإن أكثر من ٧٠ مليون جنيه تستحق الدفع كل اسبوع . وإذا لم تستطع
الخزانة بيع كميات كافية من الكمبيالات الجديدة فانها كانت تضطر أما
الى رفع سعر الخصم بشكل يكفى لاجتذاب المال الضروري (وهو ما قد
يتضمن اسعارا عالية جدا) وأما أن تقترض من بنك إنجلترا .

ولهذا السبب كان كبار مسؤولي الخزانة ، كارهين للكمبيالات الى
حد بعيد ، وبذلت جهود كبيرة خلال الفترات التي تخللت الحرب
لخفضها . وحتى رغم ذلك ، كانت هناك كمبيالات تزيد قيمتها على
٣٦٠ مليون جنيه استرليني في السوق في شهر مارس عام ١٩٢٩ . ولقد
تسببت الحرب العالمية الثانية والسنوات القليلة التي أعقبها مباشرة في
لجوء متجدد لتمويل الكمبيالات ، ففي أوائل الخمسينات ارتفع اصدار
اذون الخزانة ، ووصل في ذروته الموسمية في شهر ديسمبر الى ٢٥٠٠
مليون جنيه استرليني تقريبا وأحيانا أكثر من ذلك . ومع ذلك ، كان
هناك تقريبا خفض كبير منذ عام ١٩٦٠ ، وفي شهر ديسمبر ١٩٦٨ كان
المبلغ المستحق السداد أزيد قليلا وحسب من ١٧٠٠ مليون جنيه استرليني
وتم التغلب على مشكلة التجديد عن طريق ترتيب مع سوق الخصم يتعهد
أعضاؤه بمقتضاه بالاكتمال بكامل المبلغ الذي تقدمه الخزانة . ولم يكن
بإستطاعتهم سوى منح هذا التعهد لأنهم كانوا على ثقة من الحصول على
النقد اللازم ، وكملأه أخير ، يضمن بنك إنجلترا ذلك إذ سيقيم بشراء
الكمبيالات من السوق . ورغم هذا ، لم يكن ذلك في استطاعة بنك إنجلترا
في الوقت الذي يقف فيه كمرائب لمقايير النقد الموجودة في أيدي النظام
المصرفي . ومن هنا حدث تحول في التركيز على السياسة النقدية ، من
الرقابة على نسبة النقد لدى المصارف الى الرقابة على « نسبة السيولة »
لديها ، كما هو موضح في الفصل الثالث . وأما اذون الخزانة
والقروض قصيرة الأجل التي تمنحها المصارف لتمكين سوق الخصم من
حياسة اذون الخزانة فتعتبر « أصولا سائلة » بالمعنى التقني ، بحيث

انه كلما كان حجم ائون الخزائنة اكبر ارتفعت نسبة مسؤولية المصارف . وهكذا فان مشكلة التوفيق بين كثافة الاقتراض الحكومى قصير الأجل وبين الرقابة الفعلية على النظام المصرفى قد انتقلت بدلا من أن تجد حلا . رهى فى واقع الأمر جزء من مسألة أوسع للسياسة النقدية سوف يتعين مناقشتها فى الفصل التاسع .

وفىما يتعلق بمسألة بيع الأوراق المالية المدرجة فى بورصة الأوراق المالية ، اضطرت الحكومة مرة أخرى الى التخلي على التقليد المتبع وهو اصدار أوراق مالية طويلة الأجل ، وأصدرت نوعية من شتى أنواع القروض التى تتناسب احتياجات شتى أنواع الحائزين . وأثناء الحرب العالمية الأولى قامت الحكومة بثلاثة اصدارات للأوراق المالية طويلة الأجل بشروط غير مواتية تزيد فى كل مرة متعاقبة ، وعرضت على المكتتبين فى الاصدارات الأولى - على نحو لا يتصف بالحكمة دون شك - حق التحويل الى أية اصدارات لاحقة قد تتم . وكانت ميزات التحويل من الضخامة بحيث قام كل مكتب تقريبا بممارسة هذا الحق وبهذا أصبحت هذه القروض الثلاثة كلها مركزة فى قرض الحرب فى فبراير ١٩١٧ ومقداره ٢٠٠٠ مليون جنيه استرلينى ونسبته ٥ فى المائة . وفى عام ١٩٢٢ تحولت النسبة الى ٢.٥ فى المائة قرض حرب . وهى لا تزال تعتبر الى حد بعيد اكبر كتلة واحدة من الأوراق المالية المدرجة فى بورصة الأوراق المالية . ولم تكن هذه القروض الكبيرة الطويلة الأجل مكلفة وحسب وإنما تسببت أيضا فى وجود تقنية فى تحويل أموال كثيرة جدا فى وقت قصير ، ولذلك تحولت السلطات الى اصدار نوعية من القروض قصيرة ومتوسطة الأجل بكعيات أصغر وتكررت هذه الصابغة خلال الحرب العالمية الثانية وبعدها .

وفى عملية احصاء اصدارات الصناعات المؤممة (التى تعتبر عمليا غير قابلة للتمييز بينها وبين اصدارات الحكومة) - وإنما باستبعاد الأوراق المالية للسلطات المحلية - يكون هناك أكثر من أربعين نوعا منفصلا من الأوراق المالية الحكومية مدرجة ببورصة الأوراق المالية ، ويتنوع أغلبها بين ١٠٠ مليون جنيه استرلينى و ١٠٠٠ مليون جنيه استرلينى فى المبلغ وتزيد قيمتها الاسمية الاجمالية على ١٩٠٠٠ مليون جنيه استرلينى . وهناك ستة أنواع من الأوراق المالية بقيمة اجمالية تصل تقريبا الى ٣٦٠٠ مليون جنيه تعتبر قابلة للسداد باختيار الحكومة ، ولكن دون أى تاريخ محدد للسداد ، وتضم هذه الأوراق المالية ٢.٥ فى المائة سندات الحكومة البريطانية و ٢.٥ فى المائة قروض حرب ، والباقي

تواريخ سداد نهائية تتراوح بين أشهر قليلة قدما الى شهر ايلول سبتمبر عام ٢٠١٢ م . ولا يوجد الآن سوى سنتين بين الوقت الراهن وعام ١٩٨٤ هو الموعد الذى لن يصل فيه على الأقل اصدار واحد كبير الى تاريخ سداده النهائي . وهكذا فان الدين القومى المدرج بالقائمة الرسمية يقدم نطاقا من الأصول ذا سيولة متنوعة جدا ، وكما ظهر فى الفصل الثالث ، تعتبر اقصر الأوراق المالية تاريخيا بدائل جيدة تماما للنقد كوسيلة لحيازة الثروة ، وتستخدمها ، المؤسسات المالية استخداما واسعا الانتشار .

وتعتبر ادارة الأوراق المالية فى حد ذاتها يمثل هذا الحجم الضخم مشكلة هائلة . اذ ان الأعمال العادية للادارة ، بما فى ذلك اصدار الأوراق المالية الصافية وتسجيل التحويلات وبيع ارباح الأوراق المالية ، تتم كلها - كما هو الحال منذ بداية الدين القومى تقريبا - عن طريق بنك انجلترا . وأما المعاملات فى سوق الأوراق المالية نيابة عن المصالح الحكومية فكانت تتم عن طريق سمسار الحكومة الذى يعتبر بالتقاليد قديمة الأمد شريكا رئيسيا لمنشأة قديمة جدا لمسيرة الأوراق المالية ، هي مولينز وشركاه .

ولقد زادت سلطة الحكومة فى السوق زيادة عظيمة من جراء الحقيقة التى مفادها ان فى حوزة شتى المصالح الرسمية مبالغ كبيرة من الدين القومى . وترجع هذه الممارسة الى انشاء « رصيد استهلاك الدين » لسداد الدين عن طريق المدعو بيت الأصغر (Pitt) عام ١٧٨٦ ، اذ كان بيت « يقوم بمدفوعات ربع سنوية من العائدات الى هيئة المفوضين لخفض الدين القومى ، وكان من المقرر استثمار هذه المدفوعات فى الأوراق المالية الحكومية وبيع قوائدها لهيئة المفوضين لاعادة استثمارها . وكانت النية تتجه الى استمرار هذه العملية الى ان يتم شراء الدين كله ومن ثم تلغى الأوراق المالية . ولم يكن انتهاء سداد الدين ممكنا مطلقا من الناحية العملية ، بل انه يعد الحروب النابليونية لم يعد لانتهاء السداد الصفة المثالية . ولا تزال هناك أرصدة استهلاك الدين لسداد أوراق مالية معينة ، غير ان ادارتها لا تشكل سوى جزء صغير جدا من المعاملات الرسمية ولا تزال اللجنة قائمة لكنها لا تجتمع مطلقا ، وأما أعمال مكتب الدين القومى فيقوم بالإشراف عليها مسؤول يدعى مراقبا ويعمل بتعاون وثيق جدا مع كبار مسؤولي بنك انجلترا ووزارة الخزانة .

ولقد زادت حيازات الحكومة من أوراقها المالية الخاصة بها وذلك بسبب تنامي مصارف ادخار البريد واقتسام أموال العملاء التى يمدد

يجبالها الى هيئة المفوضين بالإضافة الى مبالغ التأمين القومية ومبالغ كثيرة أصغر . كما أن هناك قدرًا كبيرًا جدًا من الأوراق المالية الحكومية في حوزة ادارة الأرصد التابعة لبنك إنجلترا . وتعتبر هذه المبالغ الرسمية مجتمعة - والمعروفة عموما في المدينة على أنها « الادارات » - حائزة لأكثر من ٦٠٠٠ مليون جنيه استرليني من الدين القومى المدرج بالقائمة الرسمية ، الى جانب مبالغ كبيرة من اذون الخزنة وغيرها من الأوراق المالية غير المدرجة بالقائمة الرسمية .

وإذا كانت السلطات مهية لتشغيل هذه المبالغ بفعالية كافية لاستطاعت - وقتما تشاء - أحداث تغيرات في كميات شتى أنواع الأوراق المالية المتاحة للجمهور ، وبذا تؤثر في سيولة الاقتصاد ونمط الفائدة . وواقع الأمر أن الحكومة كانت معارضة لأن تفعل أى شيء قد يفسر على أنه « مضاربة لتنشيط السوق » وكانت عمليات الادارات موجهة بدرجة كبيرة الى المساعدة في إصدار أوراق مالية جديدة وسداد تلك التي حل أجل استحقاقها ومنع التقلبات العنيفة في الاسعار . ويعتبر الاهتمام الرئيسى للسلطات هو الحفاظ على ثقة الجمهور في الأوراق المالية حتى تستطيع الحكومة الاعتماد على السوق كمصدر مستمر للأموال ، والسلطات دائما على استعداد ، وتوافقه في الواقع الى بيع الأوراق المالية عندما تسمح ظروف السوق ، الا أنها ضئيد الشراء أيضا في بعض الأحيان بمقايير كبيرة وذلك لمقاومة هبوط غير مرغوب في الاسعار .

وعادة ما تكون الاصدارات الجديدة للأوراق المالية الحكومية على هيئة مجموعات من مئات عديدة من الملايين ، على نحو اكبر بكثير مما يستطيع السوق استيعابه فورا ، ومن هنا ، عادة ما يكون جزء كبير من الاصدارات الجديدة ، قد اكتتبت فيه الادارات (التي تنخفض في المقابل بكميات أصغر عندما يرتفع الطلب . وبالمثل ، حينما تقترب الأوراق المالية من أجل استحقاقها ، يقوم سمسار الحكومة بشرائها نيابة عن الادارات بحيث انه بحلول وقت السداد ، يكون هناك جزء كبير من الأوراق المالية في الأيدى الرسمية بالفعل ، ويجرى تبسيط عملية السداد أو التحويل تبسيطا كبيرا .

وعادة ما يكون تعامل المصارف وغيرها من المؤسسات المالية الحكومية على نطاق كبير جدا - أحيانا عدة ملايين في ورقة مالية واحدة . وحتى عن طريق آلية التنظيم الفائقة لسوق الأوراق المالية ، لا يمكن اتمام صفقات من هذا الحجم دون مضاطرة حدوث اضطراب كبير في الاسعار ، ويعتاد سمسار الحكومة على منع التقلبات غير اللائقة بدخوله كيانع عندما يكون هناك مشتري كبير خاص ويكون

هناك نقص فى الأوراق المالية فى السوق ، وبالعكس • ومع ذلك تتخذ السلطات جانب الحذر فى تصميمها على أنها ببساطة نقل من حدة التقلبات قصيرة الأجل وأنها لا تحاول التأثير فى الاتجاه طويل الأجل للأسعار • فعلى سبيل المثال ، ذكر بنك إنجلترا عام ١٩٦١ أنه « ليس من ممارسة السلطات أن تساند الأسواق ذات المخاطر القليلة من حيث المحافظة على ثبات الأسعار فيها فى أى مستوى معين ، وأن السلطات ستواصل اهتمامها بضمان ظروف سوقية على نحو منظم حتى يمكن استمرار التعاملات فى السعر ، وأن الأسعار ستستمر فى الاعتماد على الظروف العامة للسوق » •

ولقد حثت لجنة راد كليف السلطات على اتخاذ خط أكثر إيجابية وركزت على أهمية الدين القومى فى علاقته بسيولة الاقتصاد ، وقوة اقراض المؤسسات المالية ، وبالتالي قوة اتفاق المجتمع ، وذكرت « أن إدارة الدين أصبحت فرصة للسلطات النقدية فى مهمتها المتعلقة بالتأثير فى ضغط اجمالى الطلب » •

وسوف يتعين مناقشة امكان استخدام إدارة الدين بهذه الطريقة فى الفصل التاسع • ومع هذا ، قد يعن لنا أن نذكر هنا أن قدرة الحكومة على تعمد استخدام إدارة الدين كوسيلة للرقابة النقدية تتوقف على كونها قادرة على الوفاء باحتياجاتها المالية أما من الإيرادات أو عن طريق الاقتراض بطرق لا تتعارض مع سياستها النقدية • وفى هذا الصدد لا يعتبر الوضع مختلفا اختلافا كبيرا عما كان عليه فى الاقتصاد الأكثر بدائية بكثير • أن حاكم الدولة الذى يعانى من ضغوط شديدة وتتوفر لديه نقدية معدنية نقية قد يعرف أن عليه الاحتفاظ بعملية سليمة ، بيد أنه إذا فشل فى تغطية نفقاته بأية طريقة أخرى فقد يضطر الى خفض قيمة العملة • والمكافئ العصري لخفض قيمة العملة هو الانطراط فى إصدار عملات ورقية غير قابلة للتحويل ، والانطراط فى الاقتراض من النظام المصرفى ، الذى يؤدى الى توسيع امداد النقود ، والانطراط فى الاقتراض على اذون الخزانة أو غيرها من الالتزامات قصيرة الأجل ، وهى الوسائل التى تعتبر بدائل وثيقة الصلة بالنقود ويزيد من قوة اقراض النظم المصرفى • فإذا ما استطاعت حكومة ما أن تغطى جميع احتياجاتها المالية إما من الإيرادات أو عن طريق الاقتراض دون اللجوء الى النظام

المصرفى فانها تكون فى موقف يمكنها من تنظيم امداد النقود والبدائل الوثيقة الصلة بالنقود وذلك بحكمها على احتياجات الاقتصاد .
واما اذا لم تستطع الوفاء باحتياجاتها المالية من الايرادات او عن طريق الاقتراض طويل الأجل خارج النظام المصرفى ، فانها تتعرض دائما لخطورة انقيادها لمكافئ او آخر من المكافآت العصرية لخفض قيمة العملة ، وفى هذه الظروف تفقد « السياسة النقدية » معناها ، ويتقرر تصرف النظام النقدى لا عن طريق احكام اقتصادية مدروسة ، وانما عن طريق المقتضيات المالية للخزانة .

الأسواق المالية وأسواق رأس المال

- الأسواق المالية الميكرة
- بورصة لندن
- الكمبيالة في العصور الوسطى
- سوق امستردام
- اصول الشركات المساهمة
- سوق الخصم
- بنكية سوق رأس المال البريطاني

حيث ان النقود تشكل جزءا من رأس مال حائزها ، كما تشكل الوسيلة التي تباع وتشتري بها اشكال رأس المال الأخرى ، فقد يبدو من الشذوذ التمييز بين أسواق النقد وأسواق رأس المال ، غير أن هناك تقاليد طويلة الأمد وراء هاتين العبارتين . ورغم ذلك ، لسوء الحظ ، لا تستخدم أى من التسميتين على نحو متسق اتساقا كاملا ، إذ يميل المؤرخون الاقتصاديون الى استخدام المصطلح « سوق النقد » للدلالة على سوق الالتزامات قصيرة الأجل ، والمصطلح « سوق رأس المال » للدلالة على سوق القروض ذات الأجل الطويل . ومع ذلك أصبح المصطلح « سوق النقد » فى النظام المالى البريطانى الحديث مصطلحا تقنيا للسوق بالنسبة للقروض قصيرة الأجل جدا بين شتى انواع المصارف وبيوت الخصم ، بينما يستخدم المصطلح « سوق رأس المال » بمعنى أكثر بكثير فى عموميته لكى يغطى كامل نطاق الاقتراض والاقتراض . ورغم ذلك ، يوجد شيء واحد واضح . فقبل أن نتحدث عن السوق لابد أن يكون لدينا عدد من التجار الذين يقومون بأعمال التدفق المنتظم للمعاملات ولهم نوع ما من الاتصال المنظم ببعضهم البعض . وإذا ما تخيلنا مجموعة من مقرضى النقود يتعامل كل منهم على نحو منفصل مع عملائه ، فإن ذلك لا يشكل سوقا ، كما لا تشكل نقابة مخصصة تتشكل أحيانا من الأثرياء لجمع قرض لمعامل معسر من عوامل العصور الوسطى .

ولقد أدركنا سلفا أنه فى الامكان تتبع آثار العديد من مهام الأعمال المصرفية الحديثة منذ عصر اثينا القرن الخامس على الأقل . وكان أصحاب مصارف العالم القديم يميلون الى التجمع فى مكان واحد ، ومن المفترض أن كان لهم نوع من الاتصال مع بعضهم البعض . ويظهر أن أكثر المعاملات تنظيما كانت فى تبادل عملة بأخرى (وهو ما نطلق عليه الآن سوق العملات الأجنبية) والتي سوف تناقش فى الفصل السابع . ومع ذلك ، لا يوجد دليل على وجود معاملات سواء فى الدينون قصيرة الأجل أو طويلة الأجل ، ولذلك لا نستطيع أن نتحدث عن سوق النقد أو سوق رأس المال ، وإذا فرض وأن تواجد أى من هذين السوقين ، فلا بد وأن كان فى شكل بدائى جدا .

ان تطور أسواق النقد وأسواق رأس المال المنظمة لا يتطلب فقط وجود ائناس لديهم رأس مال وعلى استعداد للاقتراض أو الاقتراض .

وانما يتطلب كذلك انواعا من الالتزام يمكن تحويلها بسهولة من فرد الى آخر .

وكما اتضح من الفصل الأول ، كان اصحاب مصارف الادياع في العصور الوسطى في ايطاليا واسبانيا يقومون بتحويل الارصدة المصرفية من حساب الى آخر عن طريق مستندات مكتوبة كانت تعتبر بمثابة نطلعية للشيك المصرفي ، وخلال القرن الرابع عشر قام بعض اصحاب تلك المصارف بتطوير نظام مقاصة فيما بينهم . وكان كل مصرف طرف في هذا الترتيب يحتفظ بحساب مع المصارف الاخرى كلها ، وعندما كان احد عملاء المصرف يسحب شيكا مقبول الدفع لعميل مصرف آخر ، يقوم هذا المصرف الثاني بقيد المبلغ في الحساب الدائن لعميله ويقيد المبلغ في الحساب المدين للمصرف الذي قام عميله بسحب الشيك . ومع ذلك ، توجد لهذا الترتيب جوانب مشتركة مع غرفة مقاصة المصارف الحديثة اكثر مما له من جوانب مع سوق النقد الحديثة .

وغالبا ما كانت اسهم ال مونتى في المدن الايطالية في العصور الوسطى تشتري وتباع ، لكن ربما كان اول سوق مالى حديث معترف به هو سوق التعامل في الكمبيالات ، وكانت المعاملات النموذجية في كمبيالة العصور الوسطى عبارة عن بيع التزام بالعملة المحلية لدفع مبلغ محدد بعملة اخرى في وقت ما في المستقبل . وهكذا كانت هذه المعاملات تشتمل على كل من تعاملات آجلة وتعاملات في العملة الاجنبية ويظهر اثناء مثل حديث (باسماء وهمية) لهذا النوع من الكمبيالات المسهوية مقابل شحن بضائع . فاذا ما قامت هيئة ممتلكات الشئ ببيع هذه الكمبيالة الى بنك اسيا (كما هو مفترض) في مقابل روبيات ايسلانديا ، يكون للصنفية المحتويات الاساسية لكمبيالة العصور الوسطى ، ولكن بوجود فرقين اثنين مهمين :

اولا : تعتبر الكمبيالة الحديثة حسكا قابلا للتفاوض بشأنه بالمعنى الموضح في الفصل الاول (١) ، وكانت كمبيالة العصور الوسطى قابلة للتحويل ، غير ان المشتري لم يكن يحصل بالضرورة على سند ملكية من اية جهة افضل من الشخص الذي اشترى منه ، وفي حالة التخلف عن الدفع تصبح حقوقه عرضية للشكوك وتنوعت الاعراف بالنسبة لهذه النقاط من مكان لآخر ، غير ان القابلية الكاملة للتفاوض لم تكن قد ترسخت حتى نهاية القرن السابع عشر .

وثانياً : يقوم المصرف الحديث بمعالجة هذه الصفقة بتحويل العملة الأجنبية الى عملة محلية بسعر الصرف السائد في السوق ، ثم يفرض سعر خصم (مرة أخرى رهنا بالسوق) للائتمان الذي مده بدفع نقد لحق استلام الدفع في المستقبل . ولم تكن اسواق العصور الوسطى منظمة بما فيه الكفاية لامكان اتمام هذا الاجراء ، وحتى وان كانت كذلك ، كانت تعتبر اسواقا مرابية . ولا بد ان السعر الذي يدفعه صاحب البنك في العصور الوسطى للمكبيالة كان يتضمن كلا من عنصر فائدة او خصم ، ونفعا على خدماته كتاجر في العملات ، غير ان هذين الجانبين كانا غير قابلين للانفصال . وعندما كان صاحب المصرف يشتري مكبيالة كان يحصل بعد فترة من الزمن على مبلغ معروف بالعملات الأجنبية ، ثم كان عليه ان يعكس العملية بشراء مكبيالة في المركز الأجنبي تخوله استلام دفع بعملته هو الخاصة به . ويتوقف مدى هذا المكسب النهائي – او الخسارة – على الشروط التي يستطيع ان يتعهد بها في هذه الصفقة . الثانية ، وحيث ان اسعار الصرف في العصور الوسطى كانت عرضة لتقلبات عنيفة ، لا سيما في غيبة سوق آجل منظم ، فلم يكن بمقدوره ان يعرف هذه الشروط في وقت الصفقة الأصلية . وكان مجرد عدم اليقين هذا هو الذي يعد بمثابة توفيق بين معاملات الكبيسالة وبين قانون كنيسة العصور الوسطى .

ويعتقد بعض الثقاة – استنادا الى مراجع أدبية – انه ربما كانت هناك وثائق مماثلة للمكبيالات مستخدمة فيما بين العرب في القرن التاسع ، لكن اول دلائل وثائقي يأتي من سجلات موثقي البندقية في منتصف القرن الثاني عشر ، والتي تشتمل على عدد من العقود يدفع فيها مبلغ من المال مقابل التزام بدفع مبلغ محدد بعملة أخرى في وقت لاحق . وكان عقد التوثيق مختلفا جدا في الشكل عن المكبيالة ، لكنه كان يتضمن الصفقة المركبة من الائتمان والعملات الأجنبية وهو التركيب الذي يعتبر تركيا نموذجا لمكبيالة العصور الوسطى ، ويذكر زعيم الثقاة في هذا الموضوع ان الفرق بين الاثنين كان فرقا في الشكل لا غير . ومن المرجح ان التغير في الشكل قد بدأ بإرسال خطاب مع عقد التوثيق بوضع الشروط الرئيسية للصفقة بالفاظ أبسط وأقل تعقيدا ، وبعد فترة وجيزة حل الخطاب محل وثيقة التوثيق . ونظرا لندرة السجلات يعتبر توقيت هذه العملية غامضا لكن يحتمل انها بدأت في القرن الثالث عشر واكتملت اثناء القرن الرابع عشر .

وتختلف التقنيات المالية في شمالي أوروبا وراء التقنيات المالية

للبحر المتوسط ، لكن بحلول القرن الرابع عشر أصبحت بروج (*) مركزا ماليا وتجاريا هاما يتربد عليه تجار جنوا والبندقية وفلورنسا ولوكا فضلا عن تجار ألمانيا وفرنسا وإنجلترا . وأقام التجار الجنوبيون والبندقية والفورنسيون قنصلياتهم في ميدان دي لا بورص Place de la Bourse الذى اشتق اسمه من حانة تمتلكها عائلة فادى بورص . وأصبحت الحانة مكان اجتماع عام للتجار ومركزا لتجارة الكمبيالات . وعندما قامت مدينة أنتويرب ببناء مكان اجتماع للتجار في القرن الخامس عشر سمي هذا المكان بورص ، ومنذ ذلك الوقت شاع استخدام هذا الاسم إشارة الى التبادل .

وفي نحو عام ١٣٤٠ كتب ايطالى يدعى بيجولوتى كتيبيا تجاريا يوضح أن سوق كمبيالات بروج كان سوفا على التنظيم بالفعل له سماسة محترفون يجمعون بين البائع والمشتري ويتقاضون عمولات على خدماتهم . بل أن شكل الكمبيالة أصبح بنهاية القرن الرابع عشر مصريا على نحو مذهب . ومن الطبيعى أن تندر الوثائق التجارية من هذا النوع العتيق ، لكن بقيت مجموعة كبيرة من محفوظات فرانكيسكو داتيني Francesco Datini (١٣٢٥ - ١٤١٥) الذى كان تاجرا وصاحب مصنع ملايس وصاحب مصرف ، وكان مقره الرئيسى فى براتو (**) وله فروع فى فلورنسا وبيزا وأفينيون وبرشلونة والنيسس وبانما . وفيما يلى ترجمة لكمبيالة مسحوبة على فرع برشلونة . عن طريق أحد مراسلى داتيني فى بروج وهو شركة جيوفانى أورلانديني وببيرو بينزينى وشركاهما .

باسم الرب ، أمين

١٢ ديسمبر ١٣٩٩

اندفعوا فى الوقت المحدد عرفاً أو قانوناً بموجب هذه الكمبيالة الأصلية الى دومينيكو سانشيو مستمئة ايكو (***)
بصفر ١٠ و ٥ (برشلونة) لكل ايكو وهذه الـ ٦٠٠ ايكو
شلن بنس

بشن بنس
بصفر ١٠ و ٥ بنس لكل ايكو هى القيمة
المستلمة (هنا) من يعقوب جوسكو وتحملها لخصما بنا .
والرب معكم .

(*) مدينة شمال غرب بلجيكا .

(**) مدينة فى مقاطعة توسكانيا (فلورنسا) شمال وسط ايطاليا .

(***) ايكو = ١٠٠٠ ليرة من شتى العملات الذهبية أو الفضية الفرنسية لاسيما

الكروان الفضى فى القرنين ١٧ ، ١٨ م .

جيوفاني أورلانديني وبييرو بنزيني وشركاؤهما

فى بروج

ويغض النظر عن الابتغال ألورع للرب وركاكة الصياغة ، لا يوجد سوى فرقين اثنين هامين بين هذه الكمبيالة والكمبيالة الحديثة الموضحة فى صفحة (١٤٦) * فهذه الكمبيالة مسحوبة لصالح شخص مسمى ، وليس لأمر ، ويظهر أنها قد سحبت مقابل دفع نقود بدلا من بيع سلع * لقد اقترض أورلانديني وبنزيني وشركاؤهما مبلغ ٦٠٠ ايكو من يعقوب جوسكو وسددوا الدين بأن جعلوا مراسلهم فى برشلونة يدفع مبلغ ٣١٢ جنيه استرلينا و ١٠ شلنات (برشلونة) الى دومينيكو سانكو (الذى يفترض أن جوسكو مدين له بالمال) * وكان هذا النوع من المعاملات - المعروف الآن بالكمبيالة المالية - شائعا جدا فى العصور الوسطى ، كما يحدث الآن * ومكتوب على ظهر كمبيالة داتيني * مقبولة ، ١٦ يناير ١٤٠٠ ، فرانثيسكو دا براتو وشركاه ، برشلونة ، و مرة أخرى بمطابقة صارمة مع الممارسة العصرية (١)

وكانت التطورات التى طرأت على الكمبيالة المالية فى أواخر العصور الوسطى عبارة أساسا عن توسيع نطاق الوسائل المستخدمة المتقدمة جدا آنذاك والتى كانت مستخدمة خلال القرن الرابع عشر فى المدن الإيطالية وفى بروج * وفى القرن السادس عشر كانت أنتويرب وليون وجنوا ومعارض كاستايل بمثابة مراكز رئيسية مع وجود أسواق أصغر ، وإنما أهم ، فى روبيين وباريس ، وهامبورج وفرانكفورت وستراسبورج ، والبندقية وفلورنسا وروما ويولونيا ، وسيفيل وفالانوليد * وفى نهاية القرن السادس عشر تزايدت أهمية أمستردام بسرعة شديدة ، وفى نفس الوقت على وجه التقريب ، بدأت لندن ، وإنما ببطء ، تصبح مركزا ماليا من تلقاء نفسها بعد أن أمضت زمنا طويلا فى ذلك بروج أولا ثم أنتويرب *

وكما ظهر فى الفصل الخامس ، لم يكن هناك الكثير من الاقتراض العام طويل الأجل خلال العصور الوسطى ، إذ أن فكرة تقسيم المنشأة التجارية الى أسهم كانت مألوفة بما فيه الكفاية ولا شك أن تلك الأسهم قد انتقلت من مالك الى آخر ، بيد أنها لم تتخذ شكلا ملائما للمعاملات

R. de Roover, Money, Banking and Credit in Medieval Bruges, Cambridge, Mass, 1948, p. 72.

* النقود والأعمال المصرفية والائتمان فى بروج العصور الوسطى *

المنظمة الى ان تطورت الشركة المساهمة في انجلترا وهولندا خلال النصف الثانى من القرن السادس عشر . ولذلك لم تكن هناك سوق بالتزامات طويلة الأجل - عامة كانت أو خاصة - قابلة للمقارنة بأسواق الكيبيالات المنظمة تنظيما عاليا في بروج وليون وأنتويرب .

وفى الأعوام المبكرة من القرن السابع عشر تنامت في أمستردام سوق منظمة في أسهم الشركات الهولندية لشرق وغرب الهند ، وطبقت بعض التقنيات المطورة في أسواق السلع على التعاملات في الأسهم وكان من شأن طول الرحلات وندرة وصول السفن وعدم التيقن من وصولها وغيبية أخبارها التي تكاد أن تكون منقطعة أثناء تواجدها في البحر ، أن سببت تنوعا كبيرا في أسعار السلع المستوردة لاسيما السفن التي تصل من الشرق بعد رحلة طويلة . وسعى التجار الى حماية انفسهم من هذا النوع من التقلبات عن طريق عقود آجلة . وعمليات خيارية آجلة . ويعتبر العقد الآجل اتفاقا لشراء أو بيع كمية محددة في وقت محدد في المستقبل بأسعار يتم الاتفاق عليها عند تحرير العقد ، ومن الناحية الأخرى ، تعتبر المعاملة الخيارية الآجلة مجرد اعطاء المشتري الحق في شراء أو بيع كمية محددة بسعر متفق عليه إذا ما رغب في ذلك ، ولا يقوم المشتري بشراء معاملته الآجلة الا اذا تحركت الاسعار لصالحه .

ويتيح هذان النوعان من العقود الفرصة للمضاربة وكان الهولنديون مضاربين محنكين في أى شيء ابتداء من الأوراق المالية والأسهم وانتهاه بإبصال زهور التيلوب . وجذبت المضاربة في أسهم شركة الهند الشرقية الانتباه العام منذ وقت مبكر يرجع الى عام ١٦٠٩ ، وفى الربع الثالث من القرن السابع عشر كانت هناك سوق منظمة تنظيما عاليا بصفقات وعمليات آجلة وسماسة متخصصين في تعاملات الأسهم وأيام دورية للمحاسبة لتسوية الصفقات الآجلة .

وخلال القرن السابع عشر ، أدهشت مدينة أمستردام وحكومة المقاطعات المتحدة عالم المال بالسهولة التي تستطيع بها عقد قروض كبيرة بأسعار فائدة منخفضة تصل الى ٤ في المائة . وحتى عام ١٦٧٢ كانت هذه القروض قابلة لأن تقيض بسعر التعادل ، ولذا كانت الفرصة ضئيلة للشراء والبيع في السوق ، غير أن الحرب مع فرنسا أجبرت الحكومة على سحب هذا التسهيل وسرعان ما نشأت سوق للأموال العامة تستخدم تقنيات التعامل المطبقة على الأسهم بالفعل . وهكذا وجدت اسهم بنك انجلترا واصدارات الأوراق المالية المبكرة للحكومة البريطانية سوقا جاهزة في أمستردام ، وأصبح الهولنديون - خلال أغلب القرن الثامن عشر - حائزين رئيسيين للدين القومى البريطانى .

وفي منتصف القرن السادس عشر وصلت إنجلترا الى ما وصفه البروفيسور تاوتى « مرحلة شبه رأسمالية وسطا بين الآلية المالية المتخصصة في اواخر القرن السابع عشر والعملية العارضة المتعلقة بالاقراض برهن التي كانت اكبر خصائص العصور الوسطى رغم انه قد صاحبها طبعاً عمليات اكبر . ولقد بدأ استخدام مصطلح « صاحب المصرف » لوصف المتعاملين في الائتمان الدولي وفي العملات الأجنبية ، لكن لم تكن القروض الداخلية قد أصبحت بعد مهنة متخصصة مرتبطة بأنواع معينة من التجارة أو بمجموعة من المؤسسات كما أصبحت في القرن التالي ، فمن الطبيعي أنها كانت مجازفة اعتاد عليها الموسرون من التجار أو المزارعين في الفترات التي تتخلل أعمالهم العادية كوظيفة فرعية » .

ومع ذلك ، كان هناك عدد متزايد ممن يملكون مالا للاقراض ، وطلب متزايد على القروض ، سواء من اصحاب الأرض غير القادرين على توسيع ايراداتهم لجباية الارتفاع في الأسعار أو من التجارين والمصنعين الذين كانت تتوفر لهم فرصة الربح من المزيد من رأس المال بشكل اكبر مما يستطيعون تقديمه من مواردهم . وكانت هناك مجموعة واحدة على الأقل ، وهي مجموعة الكتبة العموميين ، التي كانت تتحرك بالفعل نحو وضع الوسطاء المتخصصين . فقد اعترف بالكتبة العموميين كحرفيين منذ القرن الرابع عشر على الأقل وكانت مهنتهم الأصلية هي كتابة الوثائق القانونية بما في ذلك عقود الرهونات وغيرها من عقود القروض . وفي عصر يتصف بالامية بشكل كبير ، كانت مهارتهم بمثابة قوة ، وساعدتهم تلك القوة على الاعتماد على سوق الأرض وإجراء اتصالات مع نوعية من المقرضين والمقرضين . ولقد تدرجوا من مجرد نوع متخصص من الكتبة الى مستشارين ماليين ، ولم تكن هناك سوى خطوة قصيرة ليتحولوا من مستشارين ماليين الى وكلاء أو سماسرة يجمعون بين المقرضين والمقرضين . وبنهاية القرن السادس عشر ، لم يفعلوا ذلك فحسب وانما كانوا ايضاً يقبلون الأموال التي كان عملاؤهم يمهون بها اليهم ويعيدوا اقراضها . وفيما يلي نقد لاتع يصف تجارتهم :

ان الكاتب العمومي لهو الأداة التي يصنع بها الشيطان نطاق عالم الربا هذا الشرير ، ومكافاته عن عمله عبارة عن جائزة من الصوف الجيد . اذ له - أولاً - نصيب معين من رئيس الشياطين الذي يمتلك

(١) R. H. Tawney ، مقدمة لـ « مناقشة حول الربا » تأليف T. Wilson ، لندن ،

المال ٠٠٠ وثانيا له قدر كبير من الريا لنفسه من المقترض اكبر من القدر الذى يسمح به لصاحب المال . وثالثا ، ليس له اقل دور فى الكتابة فيما بين الاثنين (١) .

وهناك تطوران آخران هامان حدثا فى أواخر القرن السادس عشر وأوائل القرن السابع عشر وهما انشاء عدد من الشركات المساهمة وتقديم الكميالة الداخلية . وكانت أول شركة مساهمة انجليزية هى « حرفة وجماعة التجار الفامرين لاكتشاف الأقاليم والممالك والجزر غير المعروفة » ، وتعرف عموما بالشركة الروسية وقد انشئت عام ١٥٥٢ ، وفى عام ١٥٦٨ انشئت شركتان هامتان للتعدين وللأعمال المعدنية هما : شركة المناجم الملكية وشركة المعادن والبطاريات ، وفى عام ١٦٠١ انشئت شركة الهند الشرقية . ولقد تم انشاء عدد كبير من الشركات فى ظل حكم ال ستيوارت للاستعمار ولصرف الأراضى ولصيد الأسماك ولإمدادات المياه ، وأحدى هذه الشركات هى « محافظ وشركة النهر الجديد المجتلب من شامويل وأمويل الى لندن » (شركة النهر الجديد) وهى التى تكونت عام ١٦١٩ ، والتى تعتبر أقدم شركة مدرجة الآن فى سوق لندن للأوراق المالية ، وكانت أسهم تلك الشركات تشتري وتباع منذ بداياتها ، وكانت شركة الهند الشرقية أحيانا تباع الأسهم فى المزاد فى ذات الوقت الذى كانت تباع فيه الحرير والعطارة بالمزاد ، غير أن المبيعات كانت تتم فى الغالب الأعم عن طريق المفاوضات الخاصة ، ولم تصبح المعاملات عديدة بما فيه الكفاية لافساح المجال للتجار المتخصصين الى أن اقتررب القرن السابع عشر من نهايته .

وكما رأينا ، أدى بيع كميالة المصور الوسطى الى التعامل فى الائتمان وفى العملة ، ولم ينفذ العملية كلها من وصمة الريا سوى مجرد عدم التيقن الذى كان مصاحبا للتعامل فى العملة . ولقد استخدمت شتى الوسائل - التى يعرفها الماصرون مثل التبادل « الجاف » أو « الوهمى » - لازالة مخاطرة التبادل ، لكن كان ينظر اليها عموما على أنها بيئة السمعة ، وكانت الادانة القانونية والأخلاقية للريا قوية بما يكفى لإبقائها سرية ولا يمكن للكميالة الداخلية (أى الكميالة مقبولة الدفع بنفس العملة المسحوبة بها) - بطبيعتها ذاتها - أن تشتمل على أى مجازفة تبادل ، وأما خصم هذه الوثيقة فقد كان يعتبر ريا صريحا . ومع

Stubbe, The Anatomy of Abuses, Qouted Tawney, op. cit., (١)
pp. 99-100.

ذلك ، وفي القرن السادس عشر ، كان الرأي يتغير ببطء ، وفي عام ١٥٧١ ، أصبح أخذ فائدة تصل الى ١٠ في المائة أمرا قانونيا رغم عدم إعطاء الدائن امانا قانونيا لفائدته . ويدا استخدام الكمبيوتر الداخلية في أوائل القرن السابع عشر ، وأصبحت شائعة الاستخدام بين الصاغة من أصحاب المصارف ، ومن أواسط القرن السابع عشر حتى أواسط القرن الثامن عشر كانت تجمع بين كونها الوسيلة الرئيسية للاقراض المصرفي والمصدر الرئيسي للتمويل الخارجي للشركات العاملة في الصناعة والتجارة .

ويحلول عهد اعادة الملكية في انجلترا (*) شهدت لندن تداولاً لأعداد هائلة من عصى الحساب وأوامر الخزنة وتذاكر البحارة وغيرها من الالتزامات الحكومية قصيرة الأجل ، وكم متزايد من الكمبيوترات التجارية الداخلية والأجنبية على السواء - وأسهم عدد من الشركات المساهمة . وكانت هناك مجموعة متخصصة من أصحاب المصارف تصدر الأوراق المالية وتقبل الودائع وتحول الأرصدة عن طريق الشيكات وتتعامل في كل من الأوراق الحكومية والكمبيوترات التجارية ، وكان هناك سماسرة يعاملون في الكمبيوترات وعصى الحساب . وحتى وقتئذ ، مع ذلك ، لم تكن هناك سوق متخصصة في الديون طويلة الأجل .

وحوالى عام ١٦٩٠ ، برزت هذه السوق بسرعة مدهشة وكان لها أن تتطور الى سوق الأوراق المالية ، وأما قبل عام ١٦٨٠ فليس هناك ذكر للسمسرة في الأوراق المالية سواء في مجموع ماكتب عن الشؤون التجارية أو في قوانين البرلمان التي نظمت اشكالا أخرى من السمسرة . وفي عام ١٦٩٤ ، قام جون هوغتون صاحب الجريدة الأسبوعية المسماه « مجموعة رسائل لتحصين الوفرة والتجارة » بتكريس عدة قضايا لمعالجة « رأس المال المشترك وشتى المعاملات فيه والسماسرة عموما عضارية رأس المال » ، ومن وصفه يتضح تماما أنه قد كانت هناك بالفعل سوق موجودة متقدمة تستخدم جميع تقنيات التعامل التي تطورت في بورصة أمستردام .

وكان التجار يتقابلون « أساسا بشأن التبادل ، في مقهى جوناثان ، وأحيانا في مقهى جاروراي وغيرها من المقاهي » . ومع ذلك ، وفي عام ١٦٩٧ تركوا سوق الأوراق المالية الملكية في ظل ظروف غامضة نوعا ما ، فقول بعض الروايات أنهم طردوا ، والبعض الآخر يفيد أنهم تركوها بمحض إرادتهم لأنه لم يكن هناك مجال لأعمالهم المتسعة ، وعلى

(*) عهد الملك تشارلز الثاني ١٦٦٠ - ١٦٨٥ .

اية حال ، ظلت المقاهي الموجودة في متاحة الأتقة التي يحدها كورنهييل
وشارع لومبارد وزقاق برشين هي مراكز التعامل هي الأوراق المالية
والأسهم طوال القرن التالي .

يصف هوغتون تعاملات النقد العادية والصفقات الآجلة والخيارات
باسلوب يوضح انها جميعا كانت لها الخصائص الأساسية للمعاملات
المماثلة اليوم . وكانت المضاربة شائعة جدا ، ويرجع تاريخ المصطلحين
« المضاربة على الصعود bull » و « المضاربة على النزول bear »
الى وقت مبكر جدا من القرن الثامن عشر . وأنداك - وكما هو الحال
الآن - كانت المضاربة تتم بشأن « المضاربة على الصعود » من أجل زيادة
السعر عن طريق شراء الأوراق المالية التي لا يرغبها المضارب على أمل
اعادة بيعها بربح قبل يوم التسوية ، بينما كانت المضاربة على النزول تتم
للهبوط السعر عن طريق بيع الأوراق المالية التي لم يكن يملكها على أمل
أن يشتري المزيد بسعر رخيص . ويفترض البعض أن المصطلح
« المضاربة على النزول bear » جاء من مثل كان شائعا في القرن
السابع عشر وهو « لا ينبغي لك أن تبيع الجلد قبل أن تكون قد أطلقت
الناار على الدب bear » ، ويفترض آخرون أن المصطلح عبارة
عن تشويه لعبارة فرنسية تعنى بالانجليزية تحمل "bear" . ولم
يقدم أحد أى تفسير معقول للمصطلح « مضاربة على الصعود "bull"
رغم أن أحد كبار كتاب القرن الثامن عشر ثرثر مفترضاً انه ربما
يشير الى نزعة المضاربين عندما تخيب آمالهم .

وفي الآونة المبكرة كانت الكلمتان « سمسار » و « مضارب محترف »
دائما متبادلتين ، رغم أن كلمة « المضاربة Jobbing » توحى أيضا
بتنشيط السوق وكثيرا ما كان يصاحبها مصطلح للاساءة ، كما في عنوان
كتيب ديفو « كشف خسة مضاربي الأوراق المالية "The Villainy of
Stock Jobbers Detected" أو التعريف الشهير للملكوتور جونسون لمضارب
الأوراق المالية على انه « الحقير الدنيء الذي يكسب مالا بشراء وبيع
الأسهم والسندات . ومع ذلك ، وحتى في الآونة المبكرة جدا ، من الممكن
تتبع بداية التمييز الذي أصبح ملمعا خاصا لسوق الأوراق المالية في
لندن : فقد كان المضارب المحترف Jobbes يتصرف في معاملاته
كمعاملات رئيسية لحسابه الخاص ، بينما كان السمسار broker
يتصرف كوكيل للآخرين . ولقد شجع هذا الفصل في الوظائف الحقيقة
التي مفادها أن سمسارة الأوراق المالية - شأنهم شأن غيرهم من سمسارة
أنواع التجارة الأخرى - كانوا يخضعون لتنظيم المدينة . ودائما ما كان
يتم التهرب من القانون ، لكنه عندما كان يفرض بالكامل فانه كان مرهقا .

أذ كان يتعين قبول السماسرة فى مهنتهم عن طريق اللورد رئيس البلدية وأعضاء مجلس المدينة ، وحلف يمين لحسن السلوك ودفع ريع سنوى للمدينة ، وحمل ميدالية كشعار للمنصب ، والاحتفاظ بسجل لجميع المعاملات يتعين أن يكون متاحا للفتيش . وربما كان الأمر الأكثر خطورة من كل ذلك أن السماسرة كانوا ممنوعين من التعامل لحسابهم الخاص - والا كانوا عرضة لعقوبة قاسية . وأما المضاربون المحترفون ، فطالما لا يتعاملون الا لأنفسهم ولا يتصرفون كوكلاء فلم يكونوا خاضعين لهذه القيود . ولقد شاع الاعتراف بالتمييز بين السماسر والمضارب المحترف فى وقت مبكر تماما من القرن الثامن عشر ، رغم أن هذا التمييز لم يصبح صارما لقرن آخر من الزمان .

ولقد تسببت شركة البحر الجنوبى الوهمية South Sea Bubble فى وجود نشاط كبير وأيضا سوء سمعة وهبوط شعبية سوق الأوراق المالية ، وكانت كذلك فرصة لما يسمى قانون الشركات الوهمية ، الذى نص على عدم مشروعية انشاء شركات جديدة دون ميثاق ، واشتغال الشركات لأغراض تختلف عن الأغراض الواردة فى ميثاقها . وظل القانون مدرجا فى سجل القوانين حتى عام ١٨٢٥ ، لكن من المرجح أنه لم يعرقل من تطور سوق رأس المال عرقلة كبيرة . وكان الرأى العام فى القرن الثامن عشر معاديا للشركة فى الصناعة والتجارة ، ولم تكن أغلب اشكال الشركة قد وصلت الى مجال كاف يجعلها ضرورية . واستمرت المعاملات فى اسمهم شركة الهند الشرقية وبذلك انجلترا وشركات تأمين لندن والشركات الملكية ، وشركات أخرى قليلة استطاعت الصمود أمام قانون الشركات الوهمية ، لكن لم يكن هناك من تحصن للشركات سوى القدر الضئيل حتى فترة البناء المكثف للقنال قرب نهاية القرن .

ومن الطبيعى أن مكنت الزيادة الهائلة فى الدين العام من تطوير سمسة الأوراق المالية خلال القرن الثامن عشر . وعلى الرغم من عدم شعبية السوق فقد أصبحت جزءا من آلية التمويل العام ، وأصبح أعضاؤها أكثر عددا وأفضل تنظيما بشكل مطرد . وتحدثت أيام دورية للثسوية ، ونشرت قوائم بالأسعار ، وتم تطوير إجراءات « شراء » أو « بيع » للأوراق المالية التى لم تسلم أو لم يدفع عنها فى الوقت المحدد ، بينما استبعاد المتوقفين عن الدفع من المقامى .

والى حد ما ، كان من شأن حرمان السماسرة من حماية القانون لجزء كبير من أعمالهم أن حثهم على تطوير تنظيمهم ونظامهم الداخلى . وفى عام ١٧٢٢ قدم السير جون بارنارد مشروع قانون أصبح قانونا

يمنع الممارسة المهنية المتعلقة بالمضاربة فى الأوراق المالية • فقد حظر
المانون معاملات الخيارات وجميع مبيعات الأوراق المالية التى لا يمتلكها
البائع بموجب غرامة مقدارها ٥٠٠ جنيه استرليني • وكان يتعين د انجاز
وتنفيذ • جميع الصفقات بالتحديد ، اذ ان الأوراق المالية قد تم تسليمها ،
والنقد • قد تم اعطاؤه وتم دفعه حقيقة وواقعا • وأعلن عن عدم شرعية
تسوية الصفقات الآجلة عن طريق الفسوق • ويبدو ان القانون قد
فعل القليل جدا لمنع المضاربة ، لكنه كان يعنى بالفعل عدم استطاعة
السماسة اللجوء الى مساعدة القانون لاتخاذ صفقة مضاربة ، وبذا زادت
حاجاتهم جميعا الى تطوير قواعد سلوكهم وجزاءاتهم الخاصة بهم •

وبرغم وجود مميزات واضحة للمقاهى كمراكز اجتماعية ، فلم
تكن اكثر الاماكن ملائمة للعمل ، وفى عام ١٧٢٢ حصلت مجموعة
رئيسية من السماسرة والمضاربين المحترفين على مبنى فى شارع ثريدينيل
أصبح معروفا بأنه البورصة • ونظرا لضيق جميع محاضرها فلا تعرف
سوى القليل جدا عن كيفية سير العمل بها • ومع ذلك ، يبدو انه حتى
نهاية عمرها كان من الممكن قبول أى فرد يدفع رسم قدره ٦ بنسات يوميا ،
ولم تكن هناك أية محاولة للتحكم فى العضوية لكن اتضح ان ذلك شيء
غير مرض ، ورغب بعض الأعضاء فى أن يكون المبنى كبيرا وان يكون
• مفتوحا لجميع الرجال الثراء ومغلقا للأبد فى وجه انواع الفس.
رديئة السمعة • (١) • وفى اواخر عام ١٨٠١ ، تشكلت لجنة وحصلت
على موقع فى كابل كورت ، وهو الذى لا يزال يشكل جزءا من سوق
الأوراق المالية ، وافتتحت البورصة الجديدة عام ١٨٠٢ بعضوية مقدارها
٥٥٠ عضوا •

ان السوق التى تطورت على أساس الدين العام اثثناء القرن
الثامن عشر قد توسعت خلال القرن التاسع عشر لتشمل القروض
الأجنبية ، والأوراق المالية للسكة الحديد والقنوات والمرافق العامة ،
وأخيرا الأوراق المالية والأسهم الخاصة بالشركات العاملة فى فروع
كثيرة من الصناعة والتجارة الداخليتين •

أدرجت قروض أجنبية قليلة فى لندن خلال القرن الثامن عشر •
غير أن المبالغ كانت ضئيلة جدا • ولقد بدأ الاقراض الأجنبى على مجال
وأصبح بعد وقت قصير من سقوط نابليون ، فتولت شركة اخوان بارينج
تمويل جيش الاحتلال وباعت مجموعات من الأسهم والسندات فى لندن

(١) هذه كلمات وليام هاموند William Hammond رئيس اللجنة التى قامت

ببناء مبنى البورصة الجديدة •

للفداء بتعويضات الحرب الفرنسية ، بينما نصب آل روتشيلد انفسهم
أصحاب مصارف للحلف المقدس وجمعوا القروض لروسيا وروسيا •
ومن شأن الرواج الذى حدث عام ١٨٢٠ أن جلب القروض لليونان ولعدد
من الدول فى أمريكا اللاتينية ، وفي منتصف القرن استثمرت مبالغ كبيرة
فى الشبكة الحديدية فى فرنسا وبلجيكا والولايات المتحدة والهند • وفى
الفترة بين عامى ١٨٦٠ و ١٨٧٦ أصدر فى لندن أكثر من ١٥٠ قرضا
حكوميا اجنبيا لخمس وثلاثين دولة فى أوروبا وأمريكا • وفى أواخر
السبعينات حدث تباطؤ فى خروج رأس المال ، غير أنه تجدد مرة أخرى
قبل نهاية القرن باستثمارات ضخمة فى المناجم والزراع فضلا عن القروض
الحكومية • وبلغت العملية قيمتها بين عام ١٩٠٠ واندلاع الحرب العالمية
الأولى عندما تم اقراض أكثر من ١٣٠٠ مليون جنيه استرليني من رأس
أمال البريطانى الى الحكومات والمرافق العمالية والشركات التجارية فى
الخارج •

وفيما بين عامى ١٨١٥ و ١٩١٤ ، قدر أن المواطنين البريطانيين قد
اقرضوا على الأقل ٤٠٠٠ مليون جنيه استرليني فيما وراء البحار ، ذهب
نصفها تقريبا الى الممالك والمستعمرات و ٢٠ فى المائة الى الولايات
المتحدة ومثلها الى أمريكا اللاتينية و ٥ فى المائة الى أوروبا • وخصص
حوالى ٤٠ فى المائة من هذا الاقراض للمسكة الحديدية و ٣٠ فى المائة
لقروض الحكومات ، بينما انتشر باقى الاقراض ليشمل الترام والغاز
والكهرباء وإمدادات المياه ، والمناجم والزراع ، والمشايخ التجارية
والمالية • ومع هذا ، لا يعتبر حجم الاستثمار البريطانى فى الخارج
مقياسا كاملا فى هذا المجال لسوق الأوراق المالية فى لندن • إذ أن
الكثير من الأوراق المالية كان يملكها الأجانب بشكل واسع ، وكانت لندن
قد أصبحت سوقا دولية كبيرة بتسيير عمال ضخمة مع باريس
ونيو يورك وجوهانسبرج وغيرها من المراكز • وفى عام ١٩١٣ بلغت
الأوراق المالية الأجنبية بأسعار رسمية ٦٨٠٠ مليون جنيه استرليني ،
أو نحو ٦٠ فى المائة من جميع الأوراق المالية المدرجة فى البورصة •

وبينما كانت المعاملات فى جميع هذه الأوراق المالية تتم فى سوق
الأوراق المالية ، كانت الترتيبات لإصدار قروض جديدة ، لاسيما القروض
الحكومية ، عادة ما تتم من خلال مصارف الأعمال • وكان بارنجز
وروتشيلد أول من دخلوا الميدان واحتفظوا بتسيدهم طوال القرن ،
ولكن بمرور الوقت اشترك معهم كثيرون غيرهم • ومن بين الأسماء
المعروفة جيدا التى لا تزال موجودة هامبورز ولازاردز وشرويدر وسترن

وبراون ، شيبلى ، وغينس ماهون وبادى الامر ، كان بعض مقاولى القروض غير مدققين كثيرا ، وكان هناك القليل من حالات الاحتيال .

وانشاء الرواج الذى حدث عام ١٨٢٥ قام اسكتلندى يدعى ماك جريجور بتنظيم حملة للذهاب الى مستنقع لا تتوفر فيه اسباب الاقامة على خليج هندوراس ، ولم يكن له حق قانونى فى ذلك . واضفى الطابع المسيحى على المدينة وأعطى نفسه اللقب الطنان قازيك Cazique . وكتبت الكتب المفرطة فى اطراء مناخه وخصوبة تربته وثروات موارد المعنوية ، وطبعت نقوش يقول أحد المعاصرين أن فيها « كنيسة اجتذبت العواطف الدينية للبعض ، وبك اجتذب الأفكار المرتقة لآخرين ، بينما كان هناك مسرح يوحى بحضارة وفخامة المشهد » . واكتتب جمهور ساذج بقرض يبلغ ١٦٠ ٠٠٠ جنيه استرلينى لقازيك . بل كان هناك مشروع أكثر روعة وهو سكة حديد يواخر هندوراس لعام ١٨٧١ . وكانت الخطة تقضى بوجود خمسين من الخطوط الحديدية المتوازية تحمل الات شيطانية وترفع عليها السفن من عابرات المحيطات من الماء ويتم سحبها عبر برزخ بنما وتودع فى البحر على الجانب الآخر . ووجهت الدعوة للمستثمرين ليكتتبوا بمبلغ ١٥ مليون جنيه استرلينى ، لكن كان الجمهور انذاك أكثر حذرا وكانت الاستجابة ضئيلة جدا .

ورغم ذلك ، كانت تلك الأحداث أحداثا استثنائية . وكانت البنوك التجارية الرائدة بمثابة بيوت خبرة فى مجالاتها ، وكان كل من نكاملها التجارى واهتمامها الذاتى يتطلب وجوب قيامها بوضع معايير عالية . وكانت قدرتها على انجاز وظائفها تتوقف على سمعتها لدى الجمهور ، وكان المصرف الذى يصدر قرضا ويشترك عملاؤه فى الخسارة يسم حتما سمعته الخاصة به ويضعف قدرته على الكسب . كما ساعدت لجنة سوق الأوراق المالية فى رفع المعايير بفرض شروط صارمة بشكل متزايد لادراج الأوراق المالية بالبورصة . وقبل نهاية القرن ، تحول سوق القروض الخارجية بحيث كان يعتبر نموذجا للمنظمة المالية ، وقام مئات الآلاف من صغار المستثمرين بالاكتماب فى قروض اصدرتها المصارف للأعمال الكبرى بثقة كاملة دائما ما كان لها ما يبررها .

واعتبارا من نهاية القرن الثامن عشر قدما ، جلبت القنوات واحواض السفن ومنشآت الغاز والمياه عددا من الأوراق المالية الى سوق الأوراق المالية ، غير أن أكبر جزء من الاقتراض الداخلى طويل الأجل خلال القرن التاسع عشر كان لبنانى السكك الحديدية بدرجة كبيرة . وفى عام ١٩١٢ بلغت قيمة الأوراق المالية المدرجة بالبورصة للسكك الحديدية البريطانية أكثر من ١٢٠٠ مليون جنيه استرلينى ، وكان

السوق أحد أوسع المجالات وأكثرها نشاطا في البورصة ، وتمتعت الأوراق المالية للشركات الرائدة بوضع يعتبر الوضع الثاني بعد سندات الحكومة البريطانية .

وفي منتصف القرن التاسع عشر كانت أغلب الأشكال الأخرى للصناعة والتجارة لا تزال تتطلب مجرد قدر معتدل من رأس المال ، وكانت الوحدة النموذجية هي المشروع المملوك للأسرة أو المشاركة ، استهلاا بالبدايات الصغيرة ومواصلة البناء عن طريق إعادة استثمار الأرباح . وتعتبر هذه الشركات قليلة الصاجة الى الافتراض من الجهور وقد منعت قدرتها على ذلك بقيود قانونية تتعلق بالمسئولية المحدودة . وشيئا فشيئا أزيلت هذه القيود يسلسلة من القوانين ، ولبتداء من عام ١٨٥٦ أصبح في إمكان أى مجموعة من سبعة اشخاص أو أكثر تكوين شركة محدودة بعملية تسجيل بسيطة . وفي بادئ الأمر كان عدد الشركات التي تصدر اسهما للبيع في سوق الأوراق المالية صغيرا ، وكان أغلبها مقتصرا على الصناعة الثقيلة ، لكن زادت سرعة تقدم الشركة زيادة كبيرة نحو نهاية القرن . وفي عام ١٩١٤ ، كان رأس مال الشركات المدرجة بالبورصة والعاملة في الصناعة والتجارة والتمويل في الداخل يزيد على ١٠٠٠ مليون جنيه استرليني . وكانت تسيطر على المصارف وتحكم في الوحدات الرئيسية في ميادين الفحم والحديد والصلب والهندسة وصناعة الجعة والأسمنت وتجارة ورق الحائط والصابون والتبغ ، وكانت تحكم في الوحدات الرئيسية في ميادين الفحم والحديد والصلب والهندسة الثقيلة وبناء السفن ، وكانت مترسفة بشدة في الصناعة الكيميائية وفي أقسام صناعات النسيج المتعلقة بالتبييض والتمشيط والصباغة ، وكانت تسيطر على أغلب إنتاج حرير الرايون والخيوط القطنية للحياكة ، وكانت منتشرة في المتاجر التنويعية الكبيرة في لندن وفي مجالات تسلسل الغذاء المتضاعفة . ومن ناحية أخرى ، كانت أغلب التجهيزات الأساسية لتصنيع النسيج والهندسة الخفيفة والبناء والتوزيع لا تزال تعتبر حكرا على مشاريع الأسرة .

وفيما بين عامي ١٨٠٢ و ١٩١٢ ارتفعت عضوية سوق الأوراق المالية بلندن من ٥٥٠ الى ٤٨٥٥ كما ارتفعت قيمة الأوراق المالية المدرجة بالبورصة من أقل من ٦٠٠ مليون جنيه استرليني الى أكثر من ١١٠٠٠ مليون جنيه استرليني . كما تكونت أسواق للأوراق المالية في عدد من المدن المقاطعات ، وبحلول عام ١٩١٢ وصل عددها الى أربع عشرة سوقا أهمها في مانشستر وليفربول وجلاسكو . ولم تتغير تقنيات التعامل المطورة خلال القرن الثامن عشر تغيرا كبيرا ، وبقي التمييز بين السماسرة

والمضاربين المحترفين (رغم عدم انتشار ذلك الى المقاطعات) ، وبينما أصبحت الاعمال احتر تنوعا ، تخصص المضاربون المحترفين فى انواع معينة من الأوراق المالية • وهكذا تنامي عدد من « الاسواق » يتكون كل منها من مجموعة من المضاربين المحترفين يقفون فى جزء معين من « البيت » • وفى القرن الثامن عشر والتاسع عشر ، اعتساد المضاربون المحترفين على الصياح فى مزايداتهم وعروضهم للأوراق المالية وأصبح الصراخ الناجم من خصائص البورصة والذي يجده الزائرون والوافدون الجدد مقلقا • ومع ذلك ، خدمت هذه الممارسة وأصبحت البورصة العصرية مكانا أكثر هدوءا بكثير • والآن ، يذهب السمسار الذى يحمل أمرا من عميل الى « السوق » اللاتم ويطلب سعرا من المضارب المحترف ، دون أن يصرح ما اذا كان مشتريا أو يائما • ويمرض المضارب المحترف سعرين ، احدهما هو السعر الذى يوافق له يشترى به ، والآخر يبيع به • ومن الطبيعى أن يستفسر السمسار من عدد من المضاربين المحترفين ، ولا يكشف عن طبيعة الأمر الذى يحمله ولا يعقد الصفقة الا بعد أن يرضى بمؤوره على افضل الأسعار •

ولقد تعرض نظام المضاربة فى الأوراق المالية للنقد فى كل من القرن التاسع عشر وما يليه ، يفسد أن له مزايا هامة • إذ يعتبر مقتصدًا للوقت ، طالما أن السماسرة دائما ما يعرفون بالضبط أين يجدون مجموعة من الناس على استعداد للتعامل فى أى نوع من الأوراق المالية ، وهو يجلب للسوق معرفة متخصصة حيث أنه يمنح المضاربين المحترفين مبالغ ليصبحوا خبراء فى المدى المحدود للأوراق المالية التى يتعاملون فيها ، كما أنه يضمن وجود سعر تنافسى ، وحيث أن المضاربين المحترفين على استعداد لمزايدة قيمة ممتلكاتهم أو تقليلها ، فإن نظام المضاربة يعمل الى موازنة الاختلافات الوقتية للعرض والطلب ، وبذا تقل تقلبات الأسعار • ومن المؤكد أنه مكن النظام من التعامل فى حجم كبير جدا من الأعمال بيسر ، فقد جاوز حجم المعاملات فى لندن حجم معاملات أى مركز مالى آخر بدرجة كبيرة ، ولأول مرة فى التاريخ كانت الديون طويلة الأجل تشكل جزءا هاما من الملكية الخاصة لمجتمع بأكمله ، ولجات مئات آلاف كثيرة من الناس الى الاحتفاظ بثرواتها على هذه الهيئة لأنهم كانوا على يقين من وجود سوق جاهزة •

وخلال القرن الثامن عشر وبداية القرن التاسع عشر ، تطور سوق الالتزامات قصيرة الأجل بشكل أبسط نوعا ما من تطور سوق الأوراق المالية طويلة الأجل • فقد افترضت الحكومة على انون الخزنة ، التى كان يتم التعامل فيها لفترة طويلة فى سوق الأوراق المالية ، وأيضا فى الكمبيالات التى أصدرتها مكاتب نيفى فيكتورالينج ومكاتب النقل ، والتى

كانت تخصص مثل الكمبيالات التجارية العادية ، والتي كانت المصارف تحتفظ بها بدرجة كبيرة . ولم يكن الخط الذى يفصل بين التجار والصيارفة ، وبين سمسارة الكمبيالات وسمسارة السلع ، دقيقا باى حال من الاحوال ، فدائما ما كان التجار يتعاملون بشكل موسع فى الكمبيالات وفى العملات الأجنبية ودائما ما كان السمسارة يتناولون عملية بيع الكمبيالات ، كما كانوا يتعاملون فى السلع التى تسحب الكمبيالات فى مقابلها .

وتزد صورة جيدة لهذا الافتقار الى التخصص فى نهاية القرن الثامن عشر فى تاريخ أسرة جولدسميد . فقد جاء هارون جولدسميد الى لندن من هولانده فى نحو عام ١٧٥٠ واشتغل فى التجارة وفى التعامل فى العملات الأجنبية ، وكان له أربعة أبناء هم جورج وآشر وبنيامين وإبراهيم . والتحق جورج بشركة أبيه ، وأصبح آشر سمسارا مرخصا وشريكا فى شركة التعامل فى السبائك لصاحبها موكاتا وجولدسميد . وأما بنيامين وإبراهيم فقد أصبحا شريكين فى عام ١٧٧٦ وقد وصفا نفسيهما على انهما تاجران رغم انهما كانا فى البداية أساسا سمسارى كمبيالات ومتعاملين فى العملات الأجنبية . ولم يعملآ كوكلاء فحسب، وإنما قاما بإدارة استثمارهما الخاص بهما فى الكمبيالات واستعانآ فى التمويل جزئيا من رأسمالهما وجزئيا بالحصول على قروض عند الطلب من البنوك ، كما كان إبراهيم جولدسميد عضوا فى سوق الأوراق المالية ، وباندلاع الحرب الثورية الفرنسية كانت الشركة ضمن أكبر المقاولين الذين قاموا بإصدار قروض الحكومة . ولفترة ، جلب ذلك عليهما ثروة عظيمة، غير انهما أدت فى النهاية الى خرابهما ، اذ استخدما الائتمانات قصيرة الأجل من البنوك لتمويل معاملتهما فى القروض طويلة الأجل ، وعندما هبطت أسعار الأوراق المالية الحكومية فى سوق الأوراق المالية أصبحا فى مأزق جسيم ، فشئق بنيامين نفسه عام ١٨٠٨ وانتحر-إبراهيم أيضا بعده بعامين وكانا مدينين للخزانة بمبلغ ٤٦٦٠٠٠ جنيه استرلينى فضلا عن مبالغ كبيرة للبنوك والدائنين الخصوصيين .

وفى بداية القرن التاسع عشر كان تزايد الأعمال المصرفية الربحية وتقدم الصناعة فى زيادة التجارة فى الكمبيالات زيادة كبيرة ، وأصبح السمسارة المتخصصون أكثر شيوعا . وهناك بعض الحق لآل جولدسميد لأن يعتبروا أول بيت من بيوت الخصم ، أى شركة متخصصة فى خصم الكمبيالات على حسابها الخاص بمعنى انها لم تكن مجرد سمسار . غير أن تماقادات آل جولدسميد على القروض ألقت ظلالها على تعاملاتهم ، وأما التاريخ المستمر لسوق الخصم فقد بدأ مع شركة توماس ريتشاردسون التى جاء وصف تأسيسها فى صفحة ٧٦ ، وقد أصبحت

أوفرنند ، غورنى وشركاه - وعلى غير شاكلة سوق الأوراق المالية ، لم يكن لمسوق الخصم مبنى خاص به مطلقا . وتركز المتعاملون فى الكميبيالات وكذلك المصارف فى منطقة صغيرة بالقرب من بنك إنجلترا وكان أعضاء بيوت الخصم يفومون بالاتصال بين المتعاملين فى الكميبيالات والمصارف - ولا يزالون - فكانوا يترددون على المصارف - ويعد اخذراع التليفون فى سبعينات القرن الماضى ، أصبح هو وسيلة الاتصال . وكانت شركة أفرند جورنى وشركاه أكبر شركة فى السوق بدرجة كبيرة والأرجح أنها فى منتصف القرن الماضى كانت تقوم بأعمال تساوى جميع أعمال الشركات الأخرى مجتمعة الى أن فشلت هذه الشركة عام ١٨٦٦ وصمدت شركات عديدة أصغر لأزمة عام ١٨٦٦ ، وسرعان ما تأسس عدد آخر من الشركات للماء الفراغ الذى تركته شركة جورنى . وفى عام ١٩١٤ كان السوق يتكون من ثلاث شركات عامة هى شركة الكساندرز للخصم والشركة القومية للخصم والشركة المتحدة للخصم . وهوالى عشرين شركة خاصة وعدد من « السماسرة الجارين » الذين كانوا يتصرفون كوكلاء لكنهم لم يتعاملوا على حسابهم الخاص .

وكانت الأموال التى تقترضها بيوت الخصم عن طريق خصم الكميبيالات تأتى أساسا من قروض قصيرة الأجل جدا من مصارف لندن واستكملت فى وقت لاحق من القرن بقروض مماثلة من المصارف الأجنبية التى كانت لها مكاتب فى لندن . وفى أواخر القرن الثامن عشر وأوائل القرن التاسع عشر كانت مصارف لندن تقترض مباشرة من بنك إنجلترا عن طريق إعادة خصم الكميبيالات وعندما كانت تحتاج الى سد النقص فى احتياجاتها . غير أن البنوك كرهت هذا الاعتماد للباشر على بنك إنجلترا الذى كان لا يزال يعمل كمنافس لها ، فتوقفت مصارف لندن - بعد أزمة ١٨٢٥ - عن إعادة الخصم مع بنك إنجلترا ، وبدلا من ذلك اعتمدت على استرداد قروضها من سوق الخصم ، وهكذا أصبح السوق وسيطا بين بنك إنجلترا وياقى النظام المصرفى .

وتعتبر العلاقة بين بنك إنجلترا وسوق الخصم جزءا من تطوير الأعمال المصرفية المركزية والتى سبهد المزيد عنها فى الفصل التاسع . وكان النظام الذى تطور تدريجيا هو أن بنك إنجلترا كان يقرض السوق ، فى حالة الطلب ، أما يدفع سلفيات مقابل ايداع الكميبيالات أو يخصمها . وكان أدنى سعر خصم يخصصه البنك - والذى يعرف على أنه سعر البنك - عادة فوق سعر خصم السوق ، بحيث يكون البنك قد قام بأعمال خصم طبيعية ضئيلة ، لكنه دائما ما كان متاحا « كمقرض أخير » . وكان بيت الخصم الذى يعيد الخصم مع بنك إنجلترا يتحمل

خسارة تساوى الفرق بين السعر الذى اقترض به وأعلى سعر يضطر الى الاقتراض به ، وإذا كانت بيوت الخصم تحاول البحث عن أى مصدر آخر ممكن للمبالغ قبل أن تلجأ الى البنك • فإذا ما كان هناك مصرف تنقصه السيولة النقدية وقام باسترجاع الديون ، تستطيع سوق الخصم عادة الاقتراض من مكان آخر ، ولا تلجأ سوق الخصم الى بنك إنجلترا الا اذا كان هناك نقص عام • وفى الأسواق الأقل تنظيما لم يكن من غير الشائع لبعض المصارف - والآن ايضا - أن تنقصها السيولة النقدية بينما تتوفر للبعض الآخر أكثر من حاجته • وفى نظام لندن كانت بيوت الخصم تسارع الى تتبع مثل هذا الفائض واقتراضه • بحيث تزال • الاحتياجات الزائدة • ازالة حقيقية • وهذا احد اسباب قدرة لندن على الاستمرار فى مثل هذا الحجم الهائل من الأعمال على اساس مخزون ضئيل نسبيا من الذهب •

وفى أوائل القرن التاسع عشر كانت الكمبيالات التى يتعامل فيها سوق الخصم تجارية داخلية فى المقام الأول ، لكن تدهورت أهمية الكمبيالة الداخلية بعد عام ١٨٥٠ وأصبحت مجرد جزء ثانوى فى أعمال السوق قبل الحرب العالمية الأولى بوقت كبير • ومع ذلك ، فإن نمو التجارة الدولية وبروز لندن كمركز مالى دولى كانا بمثابة أكثر من تعويض لتدهور الكمبيالة الداخلية • وسترد فى الفصل السابع مناقشة الدور الذى قامت به الكمبيالة فى لندن كشكل من أشكال النقود الدولية •

وقد يبدو مما قيل فى الصفحات القليلة الماضية أن سوقى الالتزامات قصيرة وطويلة الأجل كانا شئتين منفصلتين ومختلفين جدا • ولقد كان هذا صحيحا بعض الشيء ، غير أنه كان هناك عدد من الروابط بينهما وبوجه خاص عن طريق النظام المصرفى • فقد كان بنك إنجلترا يتعامل فى سوق سندات الحكومة البريطانية وكذلك فى سوق النقد ، وكانت المصارف التجارية تمتلك سندات الحكومة البريطانية وغيرها من سندات السوق المالية ، وقد أثر توفر القروض المصرفية فى قدرة الأفراد الخصوصيين على شراء (أو حاجتهم الى بيع) سندات السوق المالية ، ولهذا كان نظام الاقتراض والاقتراض كله متكامل بدرجة كبيرة ، ويمكن أن يسمى باعتدال سوقا رأسمالية •

وكانت تكلفه الاقتراض تتقرر بوفرة أو ندرة وسيلة الدفع النهائية ، الا وهى الذهب • ويمقتضى نظام الذهب الدولى ، تتقرر كمية الذهب المتاحة لأى بلد بمفرده بميزان مدفوعاته مع البلدان الأخرى • فإذا تنفق الذهب فى لندن ، فمن الطبيعى أن يودعه المستورد فى بنك إنجلترا ويتسلم اثمانا يدفعه فى مصرفه الخاص به ويعتمد يخبر هذا المصرف أن لديه نقدا

زائداً عن حاجته المعالجة فيقوم باقراض هذا النقد الزائد في السوق النقدي وزيادة على ذلك فإن زيادة الذهب في بنك إنجلترا قد تشجعه على زيادة الأصول المدرة للربح مثلاً بشراء سندات الحكومة البريطانية ، ومن شأن ذلك أن يضع المزيد من المبالغ في أيدي المصارف والسوق النقدي . وهكذا كان السوق النقدي هو النقطة التي يتركز عليها الأثر الفوري لتدفق الذهب أو خروجه ، والتي ينتشر منها خلال النظام كله . ومن شأن تخفيض الأسعار التي تستطيع ببسوت الخصم أن تقتضيهما في السوق النقدي أن تمكنها من خفض أسعارها للكيميالات ، كما أن الزيادة في الاحتياطيات المصرفية تمكن المصارف من زيادة أوراقها المالية أو قروضها للعملاء أو لكليهما . وقد يمكن الائتمان المصرفي الأيسر بعض الناس من شراء سندات السوق المالية بينما قد يلجأ آخرون - لحاجتهم المعارضة للنقد - إلى الاقتراض من المصرف كبديل للبيع ، وهكذا ، سوف ينحصر توازن العرض والطلب وترتفع أسعار الأوراق المالية وتهبط أسعار الفائدة . وبإعتقاد المرء عن نقطة التأثير يتقلص نطاق التقلبات في أسعار الفائدة - كمثال التمرجات على البركة - غير أن المقصود من تدفق الذهب هو اقتراض أيسر وأرخص في النظام كله ، بينما ينتج عن خسارة الذهب أثر معاكس بنفس القدر .

ولقد أدت أحداث الأعوام الخمسين الماضية إلى تغيرات كبيرة في وظيفة السوق الرأسمالية . كما أدت بشكل يثير الدهشة إلى بعض التغيرات القليلة في شكله الخارجى . فلا يزال بنك إنجلترا يحتفظ بالإصدار المنفصل والإدارات المصرفية . وأوراق نقده المحدودة القدر بدون غطاء ، ولا يزال يصدر بيانه الأسبوعي في شكل لا يختلف عن شكله في القرن التاسع عشر إلا بفرق طفيف . ويحتفظ هيكل النظام المصرفي - مع هيمنة « الخمسة الكبار » - بالشكل الذي وصل إليه كنتيجة للإدماجات الضخمة للحرب العالمية الأولى . ولا تزال هناك أسماء كثيرة شهيرة في القرن التاسع عشر باقية ضمن المصارف التجارية ، في سوق الخصم ، وفي سوق الأوراق المالية ، بينما لم تتغير تقنيات ومصطلحات تعامل تلك المؤسسات تغيراً كبيراً ، مع وجود القليل من الاستثناءات . . .

وتخفى ووجه الاستقرار الخارجية هذه تغيرات هامة كثيرة من الممكن فقط إيجازها بإقتضاب هنا . وربما ينشأ أهم فرق جوهري بين النظام الحالي ونظام القرن التاسع عشر من التغيرات في وسائل الدفع التي نوقشت في الفصل الأول (١) . وتتوقف سهولة أو صعوبة

(١) انظر الصفحات ٢٧ ، وما يسما .

الاقتراض - كما هو الحال من قبل - على توريد وسيلة الدفع النهائية ، غير أن ذلك لم يعد يتقرر عن طريق الوضع الدولي للبلد ، وبدلا من ذلك يتقرر عن طريق سياسة الحكومة عندما تكون في وضع يمكنها من متابعة سياسة نقدية واعية ، وعن طريق الاحتياجات المالية للحكومة في الحالة العكسية .

ولقد كان لنمو الدين العام اثره العميق على جميع اقسام السوق الرأسمالية . وتمثل الأوراق المالية المركزية الحكومية الآن تقريبا نصف القيمة الرأسمالية للأوراق المالية المدرجة بالبورصة ، رغم أنها لا تمثل سوى نحو ٢٠ في المائة من القيمة السوقية، وتعتبر أنشطة سمسار الحكومة جانبا رئيسيا لسوق الأوراق المالية من الدرجة الأولى ، أي الأوراق المالية الحكومية) . وهناك نسبة قدرها حوالي ٣٥ في المائة من موارد غرف المقاصة يتم اقراضها للحكومة بطريق مباشر أو غير مباشر ، وتعتبر غرف المقاصة هذه من أكبر الجهات الحائزة للأوراق المالية الحكومية المدرجة بالبورصة ، رغم أن هذه (بالمقابلة مع القرن التاسع عشر) تعتبر الآن كلها تقريبا أوراقا مالية ذات تاريخ قصير . ويعتبر عرض اذون الخزانة هو التأثير الرئيسي على سيولة المصارف وبالتالي على قوتها في الاقتراض . والآن يتكون جزء كبير من أعمال كسبيلة سوق الخصم من اذون الخزانة ، كما قامت ببيت الخصم في الأعوام الثلاثين السابقة بتطوير أعمال باعتبارها متعاملة في السندات الحكومية ذات التاريخ القصير . وفي الماضي القريب كانت محفظتها المالية للسندات القصيرة كبيرة بنفس القدر تقريبا كحيازاتها من اذون الخزانة - وأحيانا أكبر منها .

ورغم أن الاسترليني لا يزال العملة الرئيسية للمدفوعات الدولية ، فإن دور سوق لندن في توريد رأس المال إلى بلدان ما وراء البحار قد نقص نقصا كبيرا جدا . ولا تزال بريطانيا تستثمر مبالغ كبيرة في الخارج ، بيد أن أغلب هذه الاستثمارات إما تعتبر تعاملات حكومية أو استثمارات مباشرة تقوم به شركات بريطانية في فروعها وشركاتها التابعة الأجنبية . وقد نقصت الأوراق المالية الأجنبية التي تم الحصول عليها خلال القرن التاسع عشر وذلك عن طريق التسيديتات ، وعن طريق مبيعات تهدف إلى جمع المال لمشتريات ما وراء البحار في حربيين عالميتين ، وعن طريق التوقف عن الدفع . والآن تبلغ القيمة الاسمية للأوراق المالية الأجنبية من جميع الأنواع والمدرجة في لندن حوالي ٢٦٠٠ مليون جنيه استرليني فقط (بالمقارنة بحوالي ١٨٠٠ مليون جنيه استرليني عام ١٩١٣) ، والكثير منها في حالة عدم تنفيذ والبيع أقل للخاية من قيمتها اسمية .

ومن الناحية الأخرى ، فإن إصدار الأوراق المالية والأسهم للشركات الداخلية قد زاد زيادة عظيمة . وخلال القرن التاسع عشر كان إصدار هذا النوع من الورقة المالية عموما ما كانت تتناوله الجهات التشجيعية أو النقابات كل على حدة وهى الجهات التى كانت تلتقى بهدف إصدار معين ثم تنفض ، وكان البعض منها شهيرا بما فيه الكفاية . والبعض أقل شهرة لكن لديه القدرة على الاقتناع والتفاوض ما يجعله محل اطراء ، وكان البعض محتالين بكل ما فى الكلمة من معنى . وفى وقت متأخر يعود الى ١٩٢١ ، قامت لجنة ماكميلان بمقارنة التسهيلات المتاحة للشركات الداخلية بالتسهيلات المنطبقة على المقترضين الأجانب بشكل سلبي جدا . ومع ذلك تحولت مصارف الأعمال خلال السنوات الثلاثين الماضية الى إصدارات الشركة بشكل متزايد ، وقد أدى ذلك - بالإضافة الى التغيرات التى حدثت فى قانون الشركة والمتطلبات الأكثر صرامة لأسعار سوق الأوراق المالية - الى تقليل فرص الاحتيال بدرجة كبيرة والى تحسين التسهيلات المتاحة للأعمال الأصلية .

كما تأثر السوق تأثيرا عميقا بظهور المؤسسات المالية التى سبق وصفها فى الفصل الثالث . ومن الممكن تتبع تاريخ الكثير منها الى القرن التاسع عشر او ما قبله ، غير أنها قبل عام ١٩١٤ كانت تلعب دورا ضئيلا نسبيا (باستثناء المصارف وبيوت الخصم) . وخلال السنوات الخمسين الماضية زادت أهميتها جميعا زيادة هائلة .

ودائما ما كان كل من سوق النقد وسوق الخصم بمثابة مجالين قاصرين على المؤسسات المالية ، لكن كانت سوق الأوراق المالية فى القرن التاسع عشر سوقا أساسية للمستثمر الفردى . ولا يزال الأفراد يتعاملون بشكل مكثف فى سوق الأوراق المالية ولا يزالون يمتلكون مقادير كبيرة من كل من الأوراق المالية الحكومية والأوراق المالية للشركات . لكن هناك قدرا ضئيلا جدا من المال يجسد طريقه مباشرة من مديرات الأشخاص - كمجموعة - الى السوق ، وعوضا عن ذلك تتم تغذية المدخرات الشخصية فى السوق من خلال المؤسسات المالية . وتعتبر المعلومات المتعلقة بهذا الموضوع غير كاملة الى حد بعيد ، غير أنه فى السنوات الحديثة نجد أن صافى مشتريات الأوراق المالية المدرجة بالبورصة للشركات عن طريق شركات التأمين وصناديق التقاعد وشركات التوظيف براس مال متغير قد جاوزت كثيرا صافى الإصدارات الجديدة . ويعتبر الأشخاص - كمجموعة - بائعين خالصين للأوراق المالية فى سوق الأوراق المالية . وفى السنوات الخمس من ١٩٦٢ الى ١٩٦٧ قدر متوسط صافى المبيعات الشخصية من الأوراق المالية الحكومية بمبلغ ١٢٥ مليون جنيه استرليني سنويا ، ومتوسط مبيعات الأوراق المالية

للشركات وما وراء البحار بأكثر من ٦٥٠ مليون جنيه استرليني سنويا .
وحيث تستطيع المؤسسات الكبرى استخدام موظفين ذوي تدريب رفيع ،
فقد تسبب هذا التغيير ، ضمن ما تسبب في زيادة كبيرة لمبلغ الخبرة
الذى يذهب في شراء وبيع الأوراق المالية في سوق الأوراق المالية .

واخيرا ، قد يدعى لنا ملاحظة أنه في خلال السنوات العشر
الماضية ظهر قسم جديد تماما للسوق الرأسمالية المنظمة ، وهو قروض
الرهونات قصيرة الأجل ومتوسطة الأجل للسلطات المحلية . والمقرضون هنا
هم مجموعة متنوعة جدا تتضمن مصارف الأعمال ، ومصارف ما وراء
البحار وشركات التأمين ، وصناديق التقاعد والشركات التجارية بل
والأفراد الخصوصيين .

ويرد في الجدولين ٨ و ٩ بعض الملامح الرئيسية للسوق الرأسمالية
البريطانية الحديثة . فيظهر الجدول ٨ - لكل قطاع من القطاعات
الرئيسية الخمسة للاقتصاد - المبلغ الذى أنفقته تلك القطاعات على
الاستثمار المحلى والمبالغ التى كانت متاحة لتمويل هذا الاستثمار من
مواردها الخاصة بها . ويظهر الفرق بين هذين الرقمين - إذ كان
موجبا - المبالغ التى كانت عليه متاحة للمجموعة سواء للاقتراض
الداخلى أو للاستثمار الخارجى أما إذا كان الفرق سلبا ، فيمثل المبلغ
الذى كان ينبغي للمجموعة جمعه عن طريق الاقتراض الداخلى أو عن
طريق بيع أصول أجنبية .

وعادة ما يكون للحكومة المركزية إيرادات فائضة تعتبر أكبر بكثير
من استثمارها الخاص بها ، غير أن كلا من الشركات العامة . والسلطات
المحلية تعتبر جهات مفترضة كبيرة خالصة . وتقوم الحكومة المركزية
بإمداد جزء كبير من المبالغ التى تقترضها السلطات المحلية وتقريبا جميع
المبالغ التى تقترضها الشركات العامة . وتجاوز هذه القروض الرصيد
الظاهر في الجدول ٨ بشكل كبير ، ومن الطبيعي أنه يتعين على الحكومة
المركزية أن تقترض هذه الزيادة .

ويظهر الجدول ٨ أن الشركات - كمجموعة - قد ادخرت أكثر مما
أنفقت على الاستثمار ، لكن لا يعنى ذلك - طبعاً - أن الشركات تعتبر
ذاتية التمويل كلية . فهناك شركات كثيرة تنفق مبالغ كبيرة على الاستثمار
في الخارج ، وسوف يتعين أن تناظر هذه المبالغ لمبيعات المقابلة للأصول
المالية في الوطن . وكذلك ، وبينما قد تدخر بعض الشركات أكثر مما
تستثمر وتكس الاحتياطيات على هيئة ودائع مصرفية أو أوراق مالية
حكومية ، يستثمر البعض الآخر من الشركات أكثر مما يدخر وينبغي لها
اقتراض الفرق . وهكذا ، وبينما تقوم أغلب الشركات بالفعل بتمويل

جزء كبير من استثماراتها من مواردها الخاصة بها في واقع الأمر ،
توجد أيضا معاملات كثيرة للغاية من الاقتراض والاقتراض .

وأخيرا ، يندرج القطاع الشخصي أكثر بكثير مما ينفق على
الاستثمار ، رغم أن بعض الأفراد ، مرة أخرى ، ينفقون أكثر من دخلهم
عن طريق الاقتراض أو بيع الأصول المالية .

ويظهر الجدول ٨ تدفقات رأس المال الرئيسية رغم أنها تظهر في
شكل مبسط جدا ومع حذف الكثير من الفروع والقنوات الأصغر . وإلى
جانب الفروع التي تتدفق خلال الأسواق الرئيسية الأربع ، توجد فروع
أخرى لا تمر في واقع الأمر خلال تلك الأسواق ورغم ارتباطها بها
ارتباطا وثيقا دائما ، وهناك عدد من الأسواق المالية الأصغر لم
تدرج .

الجدول ٨ : الادخار والاستثمار في المملكة المتحدة عام ١٩٦٧ ، بمليين
الجنيهات الاسترلينية .

الأشخاص	شركات	شركات عامة	الحكومة المركزية	الحكومة المحلية	المجموع
٢٠٧٨	٢٩١٩	٦٣٧	١٠٧٣	٤١٥	٧١٢٢
١٥٤٠	٢١٧	١٧	١٧٢٠	٩٢	—
١٩٢٤	٣١٣٦	٦٥٤	٩٠١	٦٠٧	٧٢٢٢
٩٨٦	٢٥١٩	١٦٦١	٣٩٢	١٥٨٧	٧١٤٥
٧٠	١٥٤	٧٦	٣٧	—	٢٢٠
١٠٥٦	٢٦٧٣	١٧٤٠	٤١٩	١٥٨٧	٧٤٧٥
٨٦٨	٤٦٣	١٠٨٦	٤٨٢	٩٨٠	

وتأخذ الحكومة المركزية رأس مال من مواطنيها المتوفين على هيئة
ضريبة تركات ، وتقترض من مواطنيها مباشرة عن طريق بيع شهادات
الضرائب الاحتياطية ومن خلال الادخار الوطني ، بينما تقوم السلطات
المحلية أيضا بتشجيع القروض المباشرة من مواطنيها . وتقوم الحكومة
المركزية باقتراض السلطات المحلية والشركات العامة كما تقوم بإعطاء
منح رأسمالية وقروض معينة للشركات والأشخاص (مثلا ، للشركات

الموجودة فى مناطق التنمية والمزارعين) • وتقوم كل من الشركات والشركات العامة بالاقتراض من المصارف ، وتوسيع نطاق الائتمانات ليشمل هؤلاء الذين تباع لهم ، وتتلقى الائتمانات من هؤلاء الذين يبيعون لها • كما يقترض الأشخاص من المصارف ، وشركات تمويل الشراء بالتقسيط ، hire purchase وجميعيات البناء وشركات التأمين ، ويقترضون عن طريق شراء شهادات الانخار الوطنية أو شهادات الخرائب الاحتياطية ، وعن طريق ايداع الودائع فى المصارف أو فى جميعيات البناء ، وعن طريق دفع اقساط التأمين واشتراكات التقاعد ، وعن طريق شراء « وحدات » من وحدات شركات توظيف برأس مال متغير وأخيرا ، يوجد قدر كبير من الاقتراض غير الرسمى من شخص لآخر ، اما بشكل مباشر أو من خلال محاسب أو محام •

وفى السوق النقدى يعتبر المقرضون هم بيوت الخصم ، وبدرجة اقل كثيرا ، والمضاربون المحترفون فى سوق الأوراق المالية ، والجهات المتزعمة الرئيسية هى المصارف التجارية البريطانية والمصارف الأجنبية ذات المكاتب فى لندن ومصارف الأعمال ، ويأتى أحيانا الى السوق نوعية من الجهات الأخرى (من الشركات ذات الارصدة المعطلة مؤقتا الى شيوخ البترول الذين ينتظرون استثمار اتاواتهم) ، ودائما ما يكون بنك انجلترا موجودا باعتباره الملاذ الأخير للاقراض • وفى سوق الخصم تعتبر بيوت الخصم هى الجهات المقرضة طبعاً ، وأما المقرضون فهم : الحكومة لأنون الخزانة ، والشركات التجارية - الداخلية والأجنبية على حد سواء - للكبيالات الأخرى • كما يتعامل بنك انجلترا وقد يكون مشترى أو بائعاً للكبيالات ، على النحو الموصوف فى الفصل التاسع •

وأما سوق التعامل فى سندات السوق المالية فيجتذب الجهات الآتية كمقرضين : الحكومة المركزية (عندما تكون « الادارات » فى موقف يسمح لها بإجراء مبيعات اضافية) ، والسلطات المحلية ، والشركات العامة المشتركة فى الصناعة والتجارة (وبدرجة ضئيلة فى السنوات الحديثة) الجهات المقرضة فيما وراء البحار • وتعتبر المصارف من الجهات الكبرى الحائزة للأوراق المالية الحكومية ، رغم أنها فى بعض الفترات تعتبر مشترية خالصة وفى بعض الفترات الأخرى بائمة خالصة • والآن يأتى التدفق الرئيسى للأموال الجديدة الى السوق من خلال شركات التأمين وصناديق التقاعد ، وعلى نطاق اصغر ، شركات التوظيف برأس مال متغير • ولا يزال الأشخاص يمتلكون نسبة كبيرة من سندات السوق المالية ، ولا يزالون مسئولين عن عدد هائل من الصفقات ، غير أن صافى

مشتريات البعض يعتبر أقل من أن يكون كافيا لموازنة صافى مبيعات
البعض الآخر .

وأخيرا ، فإن سوق قروض السلطة المحلية تجمع بين الجهات
الآتية كمقرضين للسلطات المحلية : نوعية من المصارف ، ومؤسسات
مالية أخرى ، ومؤسسات صناعية وتجارية لديها مبالغ ليست فى حاجة
عاجلة اليها .

وهناك روابط كثيرة معقدة ووثيقة بين كل من شتى اقسام السوق
المنظمة وبين هذه وتدفقات رأس المال الأخرى . ولمضرب مجرد امثلة
قليلة : ان الفرد الذى يريد أصلا من الأصول ويستطيع تحويله بسرعة
الى نقد ، قد يشتري سندات المدخرات الوطنية ، أو يفتح حساب وديعة
فى مصرف ، أو يضع أمواله وديعة لدى جمعية بناء أو شركة تمويل
شراء بالتقسيط ، ويجوز للمصرف (الذى تموزه الحاجة الى الاحتفاظ
« بنسبة سيولته » فى حالة مصارف المقاصة) أن يكون فى حيازته اما
قروض السوق النقدى أو اذون الخزانة أو السندات الحكومية قصيرة
الأجل جدا ، وتستطيع شركة التأمين أن تضع مبالغ التأمين على الحياة
الخاصة بها فى أوراق مالية من الدرجة الأولى أو فى اسهم شركة
وأوراقها المالية أو فى قروض لمعاملتها مضمونة برهونات أو فى ملكية
حقيقية ، ويجوز للشركة التى لديها مبالغ غير مستغلة مؤقتا ان تستخدم
هذه المبالغ فى السوق النقدى أو تشتري اذون الخزانة أو الأوراق المالية
الحكومية قصيرة الأجل أو تقرضها للسلطات المحلية أو لشركة تمويل
الشراء بالتقسيط . وتضمن هذه الروابط وغيرها من الروابط المماثلة
تأثير أسعار أى نوع واحد من المعاملات الأخرى ، وأن التغيرات فى
سهولة أو صعوبة الاقتراض تميل الى أن تتخلل النظام كله . وفى الامكان
تسمية النظام المبين فى الجدول ٩ بالسوق الرأسمالية بأوسع معانى
المصطلح .

الجدول ٩ : تدفقات رأس المال :

(أ) التدفقات المباشرة

تدفقات داخلة الى خروج التدفقات من

الحكومة المركزية

مدفوعات وطنية (أشخاص)	قروض للشركات العامة
شهادات الضرائب المحددة	
(أشخاص وشركات)	قروض للسلطات المحلية
الضرائب على رأس المال	
(أشخاص)	قروض ومنح للشركات والأشخاص

الشركات العامة

قروض من الحكومة المركزية	اتتمانات للمدينين التجاريين
اتتمانات للمدينين التجاريين	
قروض من المصارف	

السلطات المحلية

قروض من الحكومة المركزية	
قروض من المواطنين	
قروض من المصارف	

الشركات

قروض ومنح من الحكومة	ودائع بالمصارف
قروض من المصارف	اتتمانات للمدينين التجاريين
اتتمانات من الدائنين التجاريين	

الأشخاص

قروض ومنح من الحكومة	قروض للحكومة (مدفوعات وطنية)
----------------------	--------------------------------

ودائع بالمصارف
ودائع فى جمعيات البناء

قروض من المصارف
قروض بضمان رهون من
جمعيات البناء وشركات
التأمين

اقساط التأمين على الحياة
اسهماءات فى صناديق التقاعد
قروض لأشخاص آخرين
شراء أسهم فى شركات توظيف
براسمال متغير

قروض من اشخاص آخرين

(ب) تدفقات السوق

مقرضون (مشتركون خالصون
للأصول المالية)

مقرضون بائعون خالصون
للأصول المالية)

السوق التقدي

سوق الخصم *
مضاربون محترفون فى سوق
الأوراق المالية

مصارف بريطانية
مصارف أجنبية بمكاتب فى
لندن
بنك انجلترا (كملاذ أخير
للاقراض)

سوق الخصم

الحكومة المركزية
التجارة والصناعة

بيوت الخصم

سوق الأوراق المالية (١)

الحكومة المركزية
السلطات المحلية
شركات

شركات التأمين
صناديق التقاعد
شركات توظيف رأس مال الغير
مقرضون فيما وراء البحار
(الآن عدد ضئيل)

(١) تعتبر كل من الصناديق الحكومية والمصارف متعاملين على جانب من الأهمية فى الأوراق المالية من الدرجة الأولى لكنها أحياناً جهات مشترية خالصة وأحياناً جهات بائعة خالصة * ومن الواضح أن بعض الأشخاص مقرضون خالصون والبعض بائعون خالصون لكن وضع المجموعة ككل غير يقينى *

سوق قروض السلطات المحلية

السلطات المحلية

صناديق التقاعد

شركات التأمين

مصارف ماوراء البحار

مصارف التجار

وتحتل الأقسام الرئيسية الأربعة المنظمة وضعاً مركزياً لعدة أسباب:
فهي توفر سلسلة من القنوات يتدفق في الواقع من خلالها جزء هام من
مدخرات الأمة من هؤلاء الذين يدخرون تلك المدخرات الى هؤلاء الذين
يرغبون في استخدامها . وتقوم شركات كثيرة وغيرها من المؤسسات
بتمويل جزء كبير من استثماراتها من مواردها الخاصة بها ، وهناك
تدفقات رأسمالية أخرى كثيرة لا تمر خلال السوق، غير أن التدفق خلال
سوق منظم يعتبر ذا أهمية عظيمة للحكومة ، كما يظهر في الفصل
الخامس . وكذلك لأسرع الشركات توسعاً .

ولا توفر الأسواق المنظمة قنوات لتدفق رأس المال فحسب ، وإنما
توفر أيضاً للأفراد والمؤسسات فرصة مستمرة لاعادة ترتيب الطريقة
التي يمتلكون بها ثرواتهم لتناسب مع احتياجاتهم المتغيرة ، وبالتعبير
الوارد في الفصل الثالث ، فهي تضيف على الأصول المالية النوعية
الهامة ألا وهي السيولة .

وبالطبع تنعكس التغيرات في عرض وطلب شتى أنواع الأوراق
المالية في الأسعار والعائدات وبذا تقرر الأسعار التي يستطيع بها شتى
أنواع المقترضين أن يتحكموا في رأس المال . . وفي حالة الأوراق
المالية للشركة وأسهمها ، فإن الطلب على تلك الأوراق المالية والأسهم
الخاصة بشركة أو شركات معينة في صناعة معينة سوف يتوقف بشكل
كبير جداً على تقييم السوق لكفاءة الشركة والطلب على المنتجات .
وكلما كان الطلب قوياً على أسهم أى نوع معين كان من اليسير على
الشركات أن تجمع رأسمال جديد ، وهكذا يساعد السوق على توجيه
رأس المال الى حيث تبلغ الحاجة اليه القصاها في رأيه . وبالطبع
لا يعتبر السوق دائماً على حق ، غير أن نظرة السوق ليست هي نظرة
أى شخص بمفرده ، وإنما هي اجماع آراء عدد كبير جداً من الناس
أغلبهم مدرب تدريباً عالياً في تقييم الاتجاهات والتوقعات في مختلف

أجزاء الاقتصاد . وهكذا يضاف السوق كما من معرفة الخبرة على عملية توجيه رأس مال البلد الى أكثر الاستخدامات ربما بحيث يكون من الصعب جدا تجميع تلك المعرفة بأية وسيلة أخرى .

وأخيرا لا تحدد السوق الرأسمالية الشروط النسبية التي يمكن عن طريقها جمع مختلف أنواع القروض فحسب ، وإنما تحدد أيضا بسهولة العامة أو الصعوبة العامة للاقتراض في المجتمع كله . ان السوق يوفر الآلية التي من خلالها يقوم بنك إنجلترا والميزانية بتشغيل السياسات النقدية التي سيأتي بيانها في الفصل التاسع .

النقود الدولية

- أصل العملات الأجنبية
- أسواق الصرف في العصور الوسطى
- بدايات الصرف الأجنبي
- ظهور لندن كمركز لمعاملات الصرف
- مصارف الأعمال
- نظام الذهب في القرن التاسع عشر
- الحرب العالمية الأولى
- نظام الذهب فيما بعد الحرب
- سعر الصرف « الحر »
- حساب موازنة الصرف
- الحرب العالمية الثانية
- صندوق النقد الدولي

عادة ما تشتمل المعاملات بين الناس المقيمين في بلدان مختلفة على تبادل للعملات ، وتوجد في المراكز المالية الهامة اسواق منظمة للعملات الأجنبية بالإضافة الى الأسواق التي سبق وصفها في الفصل الأخير . ومع ذلك ، وحتى العصور الحديثة ، كان هناك جزء كبير من التجارة الدولية في أيدي التجار المرتحلين ، الذين كانوا يحملون بضائعهم الى الخارج ويبيعون بعملة محلية ، ثم يستخدمون تلك العملات في شراء منتجات محلية يحضرونها الى الوطن . وعندما تكون معاملات الاستيراد والتصدير مرتبطة على هذا النحو ، فمن الواضح عدم وجود الحاجة الى تبادل العملات . وينتج نفس الأثر إذا اتفق طرفان في عملية تجارية على الدفع والاستلام بنفس العملة ، وفي واقع الأمر يتم تمويل ما بين ربع وثالث التجارة العالمية حالياً بمدفوعات بالجنيهات الاسترلينية . وبالمثل ، ليست هناك حاجة لتبادل العملات عندما يتم تداول عملة بلد ما بحرية - سواء بالمد أو بالوزن - في بلد آخر ، وهذا ما كان يحدث أحياناً في العصور القديمة والوسيلة .

ورغم هذه التحديات المفروضة على حجم الأعمال في العملات الأجنبية فإن تاريخ تبادل العملات يرجع الى الماضي السحيق للعالم اذ كان موجوداً ضمن أكرر أنشطة الصياغة ، وكان للمصطلحان « مصرف bank » و « صاحب مصرف أو مصرفي banker » يستخدمان أساساً حتى القرن السابع عشر للمعاملين في الائتمان والتبادل الدوليين .

ومن الممكن بطبيعة الحال أن يتم تبادل العملات إما بالتغيير الفعلي للعملات أو ببيع حقوق استلام الدفع . . . ولقد كان تبادل العملات في العالم القديم عملاً معقداً ، اذ كان هناك عدد كبير جداً من المدن والدول لكل منها عملاتها المسكوكة الخاصة بها ، وكانت العملات تسك من نوعية من المعادن إما في ذلك الذهب والفضة والالكتروم (سبيكة من الذهب والفضة) والنحاس والبرونز ، وكانت نسب خلط شتى المعادن في دور السك تختلف من مكان لآخر ودائماً ما كانت تتشعب من نسب قيمتها السوقية ، ولقد شاعت العملات المزيفة والمبتورة والمشوهة والبالية ، كما تكرر تخفيض قيمة العملة على نحو بالغ وكان على صراف النقود أن يفلح في مكافحة هجم هريك من المواد يتطلب مصرفاً بالخبرة بيد أنه كان يوفر فرصاً كثيرة للربح . وكان تغيير النقود أحد الوظائف الرئيسية لصياغة بولة المبينة في اليونان ، والإسم اليوناني لهم (trepezitai) . مشتق من الجهد أول التي كانوا يقيمونها في ساحة السوق ويستخدمونها في تبادل العملات . وكان تغيير النقود - كغيره من الأعمال المصرفية - ملحقا بالمعابد ، وكان إصرافى النقود الذين طردهم

عيسى عليه السلام من معبد اورشليم أسلاف ليضع مئات من السنين في معابد كثيرة في ايجه والشرق الأوسط . وبقى تبادل العملات عملا هاما لقرون كثيرة لكن شيئا قشينا جانوزه /الاتجاه في الكمبيالات ، ويعرف تناقض أهمية تبادل العملات باسم Cambium minulum أو «التبادل الصغير» وهو الاسم الذى كان شائعا لتبادل العملات فى العصور الوسطى» .

وتوضح النقوش البابلية ، التى ترجع الى زمن يعيد يصل الى عام ٢٠٠٠ قبل الميلاد ، ان المتاجرين كانوا يصدرون التزامات تخول لبايعى السلع استلام الدفع فى وقت لاحق وفى أماكن خلاف الأماكن التى تم فيها تسليم السلع ، غير أن تطور العقود لم يكن قد تقدم بعد بما فيه الكفاية بالنسبة لنا لكي نعتبر هذه المعاملات تعاملات حقيقية فى العملات الأجنبية . وكانت تكلفة نقل المعادن النفيسة ومجازفة السرقه بمثابة حافز قوى للعثور على وسيلة أخرى لاتمام المدفوعات الدولية . وتوجد صفقة من هذا النوع (حوالى عام ٢٩٢ قبل الميلاد) مذكورة فى سياق احدى الدعاوى القانونية العديدة التى تورط فيها الصراف الأثينى باسيون . فيذكر المدعى - الذى يمثل ابوقراط - أنه « حينما كان ستراتوكليس على وشك الإبحار الى بونطاس طلبت منه - وكانت تساورنى الرغبة فى أن أخرج أكبر قدر ممكن من أموالى من هذا البلد - أن يترك معى الذهب الذى يمتلكه وعندما يصل الى بونطاس يتسلم ما يساويه من أبى هناك ، وذلك لأننى اعتقدت أن هناك ميزة عظمى فى عدم ترميض أموالى للخطر بالمجازفة برحلة لاسيما وأن أهل لاسيدامونيا كانوا سادة البحر آنذاك » . وتوجد مراجع أدبية أخرى لهذا النوع من التعاملات فى كل من العصرين الإغريقى والرومانى ، بيد أنه لا يوجد الدليل الكافى الذى يوضح مدى تكرارها أو ما إذا كانت الوثائق ذات الصلة يعين اعتبارها بشائر للكمبيالة أو لخطاب الاعتماد العصرى .

ويبدأ الدليل الوثائقى لتحويلات الائتمان الدولية بصجلات جنوا القرن الثانى عشر ، وجاء فى الفصل السادس (١) موجز للدلالة على تطور الكمبيالة . وبحلول القرن الثالث عشر كان هناك نظام منظم للمدفوعات الدولية بين المراكز التجارية الرئيسية فى أوروبا ، وهو النظام الذى تم تكييفه تكييفاً جيداً مع احتياجات التجارة المعاصرة . فكانت لندن أمبانيا وإيطاليا جاليات من التجار المقيمين المشتركين فى تجارة الاستيراد والتصدير يخدمهم صرافون مقيمون . وبالإضافة الى المهام الداخلية للصرافين والتى سبق تبيانها من قبل ، كان الصرافون يرتبسون

(١) النظر صفحة ٩٥٢ وما بعدها .

لمدفوعات دولية بسحب الكمبيالات على مراسلين في مراكز أخرى .
ومع ذلك ، ظل حجم كبير من التجارة الدولية في ايدي تجار متجولين
كانوا يتجمعون على فترات في المعارض الدولية الكبرى . وفي القرن
الثالث عشر كانت معارض شامباني ، هي البارزة لكن ظهر لها انداد فيما
بعد الى ان ناقتها اخيرا معارض ليون* وفلاندرز* وكاستايل *

ويطبيعة الحال كان من الممكن ان تتم المدفوعات في الحال ونقدا
لكن عادة ما كانت المعاملات تقيد في دفاتر الصراف وتحفظ حتى تحين.
فترة تسوية محددة في نهاية المعرض . وفي هذه التسويات العامة لم يكن
التاجرون الأفراد يدفعون ديونهم ويتسلمون مستحقاتهم وحسب ، وانما
كان باستطاعة الصرافيين كذلك موازنة الديون والائتمانات بعضها البعض.
بين تجار كل مركز ، بحيث تبقى مجرد الحاجة الى تسوية الأرصدة.
اما عن طريق تبادل العملات او بسحب كمبيالات تدفع في معرض لاحق *

والى جانب المدفوعات الناشئة في سياق التجارة كانت تعاملات
الصرف ضرورية ايضا فيما يتعلق بالمقروض وبتحويل الايرادات البابوية ،
وكانت هذه مركزة في المعارض كذلك وفي عام ١٢٦٠ قام احد البيوت
التجارية في مدينة سبيتا (**) ، وهو تولوماي ، باخطار وكيله في
شامباني بانه باع كمبيالات في سبيتا تدفع في معرض شامباني التالي ،
وذلك لجمع الأموال لحرب ضد فلورنسا ، وفي عام ١٢٧٤ اقترض ادوارد
الاول من تجار لوكا بنفس الطريقة . وعادة ما كانت البابوية ترتب مع
صيارفة التجار الايطاليين في البلدان الأجنبية لتحويل عائداتها ،
وفي انجلترا كانت العملية متصلة اتصالا وثيقا بتجارة تصدير الصوف ،
فيقوم السفير البابوي بدفع حصيله ما جمعه الى صيارفة التجار
الايطاليين في لندن الذين يستخدمونها لشراء كمبيالات تدفع في المعارض
من مصدرى الصوف الانجليز . وبهذه الطريقة يحصل بائع الصوف
البريطاني على مدفوعات بالجنيه الاسترليني ويحصل الصراف الايطالي
على ائتمان في معرض من المعارض ، وعندئذ يمكن بيع هذا الائتمان
لاحد الايطاليين الذي ينبغي له ان يدفع مدفوعات في المعرض في مقابل
كمبيالة تدفع في ايطاليا *

(*) شامباني : شمال شرق فرنسا - ليون جنوب وسط فرنسا - فلاندرز : اقليم
شمال غرب أوروبا على بحر الشمال ، جزء في فرنسا وآخر في بلجيكا وثالث في هولندا.
(كان يلد في الصور الوسطى)
(**) وسط ايطاليا *

وهكذا كان نظام المدفوعات الدولي في القرنين الثالث عشر والرابع عشر يشتمل على أساسيات ، ينبغي أن نطلق عليه الآن نظام مفاصة متعدد الأطراف • وكان الأفراد من القائمين بالأعمال يدفعون ديونهم في الخارج عن طريق شراء حقوق التزام بالبيع بعملة دائنيهم ، وكان من الممكن استخدام أى ائتمان في أى مركز واحد (بيع وشراء ملائمين) لتسديد دين في أى ائتمان آخر ، وكانت الدين والائتمانات الاجمالية المتراكمة في كل مركز تتوازن امام بعضها البعض في العملية بحيث تنشأ الحاجة الى مجرد تسوية الأرصدة نقدا أو بالاقتراض •

وكانت الكمبيالات للمالية من النوع الظاهر في صفحة الانجليزي شائعة • وكان من شأن معاملات الموازنة أن احتفظت بالأسعار في شتى المراكز ثابتة تقريبا مع بعضها البعض •

وقبل نهاية القرن الرابع عشر ، وصلت الكمبيالة وطرق استخدامها في المدفوعات الدولية الى شكل لم يتغير تغيرا كبيرا طوال الخمسمائة عام التالية • وخلال ذلك الوقت تدهورت المعارض وحلت محلها معاملات بين الصيارفة المقيمين ومراسليهم الأجانب ، وانتقل مركز الجاذبية المالى بعيدا عن المدن الايطالية الى بروج ثم الى أنتويرب ، ومرة أخرى الى أمستردام ، وزاد حجم المعاملات زيادة كبيرة كما زاد عدد المراكز المالية والتي كانت توجد فيها أسواق منظمة •

وتكونت المصارف العامة في مراكز عديدة ، بما فيها البندقية وأمستردام وأصبحت الكمبيالات قابلة لأن تدفع عن طريق تحويلات في دفاتر المصرف • وكان ذلك ملائما لكل من المعاملات الدولية والداخلية ، وفي أمستردام دائما ما كانت الأوراق التي يصدرها البنك تفرض علاوة معينة على العملة المعدنية البالية والمبتورة •

وكانت العملات الأجنبية في العصور الوسطى وبداية العصر الحديث خاضعة لنفس القواعد الأساسية التي تحكم أى نظام عملات معدنية متداخلة ، لكن كان الإطار الذي تسرى فيه هذه القواعد يختلف كثيرا عن إطار الأزمنة الأكثر حداثة • وفي ظل نظام الذهب اثناء تطوره نحو نهاية القرن التاسع عشر - كان الذهب بمثابة معيار للقيمة الدولية ووسيلة لدفع أية أرصدة يتعذر تسويتها في سوق العملات الأجنبية ، وكانت العملات الذهبية في التداول وكانت الأوراق المالية وودائع المصرف قابلة للتحويل بسهولة الى ذهب ، ولم تكن هناك قيود على صابرات الذهب وكانت دور السك مفتوحة لسك العملات الذهبية بحرية ، ويعد تطور السك الحديدية والبواخر أصبحت تكاليف النقل منخفضة • ولذلك ،

دائما ما كان تبادل العملات يتم بنسبة قريبة من نسبة سعر تعادل دار السك (أى نسبة محتواها من الذهب) . وعندما يكون هناك رصيد مدين فى بلد ما ، فإن هذا - بالطبع - يخلق زيادة فى الطلب على العملات الأجنبية ، وتميل قيمة العملات الأجنبية الى الارتفاع ، كما تميل قيمة العملات الوطنية الى الهبوط فى سوق العملات الأجنبية . وقبل الحرب العالمية الأولى مباشرة كان سعر تعادل دار السك بين الجنيه الاسترلى ودولار الولايات المتحدة هو ٤ر٨٥ دولار الى ١ جنيه استرلى ، وأصبح من الجدير بالاهتمام تصدير الذهب ، عندما هبطت قيمة الجنيه الاسترلى الى ٨٢٧ر٤ دولار ، واستيراده عندما ارتفع الجنيه الاسترلى الى ٩٠ر٤ دولار .

وفى العصور الوسيطة وبداية الأزمنة الحديثة كان كل من الذهب والفضة يستخدمان فى العملات الوطنية وللمدفوعات الدولية ، وكانت مصاريف ومخاطر نقل المعادن النفيسة كبيرة للغاية ، ودائما ما كانت العملات تبلى وتبتر وتؤول الى قسم صغير من وزنها القانونى ، فمعت أغلب البلدان تصدير المعادن النفيسة (رغم أن تلك القوانين نادرا ما كانت فعالة كثيرا) ، وعادة ما كانت دور السك تفرض رسوما على المالك . وأخيرا ، ومنذ أن أصبحت الكمبيالات تبايع - لا تخصص - ظهر سعر الفائدة كعامل مؤثر على سعر الصرف ومن شأن الارتفاع فى سعر الفائدة أن يقلل من المقدار الذى كان الصراف مستعدا لدفعه من أجل الحق فى استلام أية كمية معينة من العملة الأجنبية فى المستقبل ، وبذا يبدو أنه يسبب هبوطا فى القيمة التبادلية للعملة الداخلية .

ونتيجة لجميع هذه المعالم ، كانت تقلبات أسعار الصرف أكبر بكثير عما كانت عليه فى ظل المعايير المعدنية الأكثر حداثة ، ولعبت تحويلات المعادن النفيسة دورا أصغر فى تصوية الأرصدة الدولية . وكانت مصارف الأعمال فى العصور الوسيطة مدركة ادراكا جيدا للتكاليف النسبية المتعلقة بشراء الكمبيالات وشحن العملة النقدية أو سبائك الذهب والفضة ، وكانت مهياة تماما لشحن المعادن النفيسة (حتى وان كان ذلك تحديا للقانون) إذا كان ذلك يستحق العناء . ومع ذلك ، كانت تحركات المعادن النفيسة متفرقة ، وعندما كانت تحدث بالفعل فدايما ما كان ذلك استجابة للتغيرات فى الأسعار النسبية للذهب والفضة وليس للتغيرات فى ميزان المدفوعات الدولية .

ولقد أتاح النطاق الواسع لتقلبات الصرف الفرص للمضاربة وشجع محاولات كل من مجموعات التجار والحكومة للمضاربة لتحريك السوق . وكان المثال الشهير هو مناورة السير توماس جريشام فى أنتويرب . إذ

كبيرة كان العاهل البريطانى مدينا بها لآل فوجرز وغيرهم من رجال المال فى انتويرب دون أن يسبب كسادا للصرف . فقام فى مناسبات عديدة بين عامى ١٥٥٢ و ١٥٦١ بالضغط على المغامرين من التجار لكى يسلموه حصيلة مبيعاتهم من الملابس فى فلاندرز مقابل كمبيالات تدفع فى لندن . وفى نفس الوقت ، دير ابعاد من ينتفون شراء عملة فلاندرز للدفع عن الواردات الى بريطانيا - بالمداينة تارة وبالتهديد تارة أخرى - وهكذا - وطبقا لحساباته - رفع قيمة الاسترلينى وسدد كامل الديون الملكية على نحو مفيد للتاج للغاية . والكتاب المعاصرون دائما ما يتهمون الصيرافة بالتلاعب فى الصرف مدفوعين فى ذلك بمفاخر رجال من امثال جريشام . ومع ذلك ، وبالممارسة ، ربما لم يسبب هذا النوع من العمليات أكثر من انحراف مؤقت عن الاتجاه الذى رسخته قوى السوق العادية .

وتنتج عن نقشي تقلبات الصرف حافظ الابتكار لوسائلى تقيد فى تجنب مجازفة الخسارة التى تسببها حركة معاكسة ، وفى وقت مبكر يرجع الى القرن الثالث عشر ، كانت الاتفاقات البابوية مع الوكلاء المصرفيين تقضى بتثبيت أسعار تحويل عائدات الكنيسة لمدة سنة فى كل مرة . وخلال القرن السادس عشر تنامى نظام المراهنة على الصرف فى اسبانيا وهولندا . فبراهن أحد الأطراف طرفا آخر على أن سعرا معين لن يكون اعلى (أو اقل) من رقم معين فى وقت ما فى المستقبل ، ويدفع الخاسر الى الفائز الفرق بين السعر الفعلى والسعر الذى تكهن به . وادان الأفاضل من الناس هذا النوع من المقامرة وحاولت الحكومات حظره ، لكنه ساعد فى غرض مفيد .

اذ كان باستطاعة الشخص الذى سوف يدفع أو يتسلم مبلغا فى المستقبل أن « يحتاط » من مخاطر الصرف بأن يراهن بطريقة من شأنها أنه اذا تحرك الصرف لغير صالحه فى تعامله التجارى فموف يحقق مكسبا فى الرهان . ومن المحتمل أن تكون الأشكال الأحدث للمصفقات الآجلة قد تنامت فى القرن السابع عشر لكن أول دليل وثائقى يرجع تاريخه الى عام ١٧٠٢ عندما اشترت الخزانة البريطانية شراء آجلا مقدارا من العملة الهولندية (جلد) لتتحمل مصروفات جيوش مارليبور (١) .

P. Einzig, The History of Foreign Exchange, تاريخ العملات الأجنبية (١)
Macmillan, 1962, pp. 120-1.

وخلال الجزء الأكبر من القرنين السابع عشر والثامن عشر كانت امستردام اهم مركز للتعامل فى العملة الأجنبية الى حد بعيد ، لكن كانت لندن تبرز كسوق كبيرة تماما منذ نهاية القرن السادس عشر . وفى عام ١٥٧١ قامت الملكة اليزابيث بافتتاح البورصة الملكية التى بناها السير توماس جريشام ، وكانت المركز الرئيسى لمعاملات العملات الأجنبية حتى القرن التاسع عشر . ومع ذلك ، ولفترة طويلة ، من الزمن ، لم يكن هناك سوى القليل من التخصص ، وكان المترددون على البورصة الملكية هم التجار الذين كانت معاملاتهم فى الكمبيالات تعتبر طارئة على معاملاتهم فى السلع ، ودائما ما كان نفس السماسرة يتصرفون كوسطاء فى كل من نوعى المعاملات .

وفى هذا الصدد كان التطور فى بريطانيا مختلفا نوعا ما عن التطور فى القارة . وفى اغلب بلدان القارة كانت العملات الأجنبية هى موضع اهتمام المصارف ، ومضى التخصص فى هذا المجال على نحو اسرع من المجالات الأخرى للأعمال المصرفية . ويعرف الكاتب الفرنسى سفارى فى القرن الثامن عشر الأعمال المصرفية على انها : « تجارة فى المال ، الذى يحول من مكان الى آخر ، ومن مدينة الى أخرى عن طريق المراسلين ، وعن طريق الكمبيالات » . ومع ذلك ركزت المصارف الانجليزية على الأعمال الداخلية . وأما المدعو ملاخى بوسستليوايت - وهو المترجم والملق الخاص بسفارى - فيتوخى بجانب الحذر فى تمييزه بين الأعمال المصرفية الداخلية والأجنبية ويقول : « ليس لدينا فى انجلترا سوى القليل جدا من هذا النوع من الصياغة الأجانب بالمقارنة بالعدد الموجود فى إيطاليا وفرنسا وهولندا » (١) .

وكانت المعاملات فى الكمبيالات لاتزال تجرى أساسا عن طريق التجار ، ولم يحدث أن أصبح التخصص قاعدة الى أن تطورت بيوت مصارف الأعمال الكبرى فى القرن التاسع عشر . ورغم ذلك ، كان السوق فى القرن الثامن عشر موقفا متقدما تماما وبأسعار منتظمة فى أكثر من اثنى عشر مركزا أوروبيا وينظام موازنة معقد ويورد ملاخى بوسستليوايت - فى مقاله عن الموازنة arbitrage ، التى تسميها تحكيما arbitration - سميا بيانيا يصور الموازنة (أى المعاملات

(١) سفارى : القاموس المالى لأنواع التجارة ، ترجمة ملاخى بوسستليوايت ، بأشالات

وتوضيحات كبيرة ، لندن ، ١٧٥١ ، الصفحات ١٩٢ ، ١٩٥ .
Savary, Universal Dictionary of Trade and Commerce, trans'a'ed
with large additions and improvements' by Malachi Postleth-
wayt, London, 1751, pp. 193 and 195.

المقصود بها تحقيق ربح معين فروق الأسعار بين شتى المراكز ، بين لندن وأمستردام وروتردام وانتويرب وهامبورج وباريس وبوردو وقادس ومريد ولبار ولجورن وجنوا والبندقية ولشبونة وأوبورتو وبلن • ويعلق قائلا أن « النوعية (للمعاملات) كبيرة جدا ، وترتبط على ذلك تعتبر فرص الربح كبيرة بالتناسب مع التاجر أو محصول النقود في لندن ، شريطة أن يكون ماهرا على النحو الكافي للملاحظة بجميع هذه الفرص التي تعتبر - وسوف نفترض القول - عرضا يكاد أن يكون يوميا •

وتسببت الحروب الفرنسية فيما بين عامي ١٧٩٣ و ١٨١٥ في أول تجربة بريطانية للعملة الورقية غير القابلة للتحويل ، وأما التقلبات الناجمة في أسعار السلع وفي أسعار الصرف وفي سعر الذهب فقد سبق تسجيلها بالفعل (انظر الفصل الأول) • ومع ذلك ، لم يكن هناك تغير كبير في آلية المدفوعات الدولية ، واستمرت المعاملات في الكمبيالات كذي قبل ، وفيما يتعلق بسوق العملات الأجنبية ، لم تكن العملات الورقية لبنك إنجلترا تختلف كثيرا عن العملة المعدنية ذات القيمة المنخفضة أبان عصر هنري الثامن • وكان اثر كل منهما هو أن يسبب ارتفاع أسعار المعادن النفيسة من حيث وحدة الحساب ، وتوسيع النطاق الذي يمكن أن تتقلب في إطاره أسعار الصرف

ولقد كانت التغيرات التي حدثت بعد نهاية الحرب بوقت قصير أهم للغاية • فبمقتضى قانون عام ١٨١٦ ، أعلن أن الذهب هو المقياس الوحيد للقيمة ، وأن العملات الذهبية فقط هي التي تؤخذ كعملة قانونية للمبالغ التي تزيد على جنيهين استرلينيين ، وصدرت أول جنيهات إنجليزية ذهبية Sovereign عام ١٨١٧ ، وفي عام ١٨١٩ ألغيت القيود المفروضة على تصدير العملات ، وفي عام ١٨٢١ استأنف بنك إنجلترا دفع عملاته الورقية بالذهب • وكانت رسوم دار السك قد ألغيت منذ وقت طويل يرجع الى عام ١٦٦٦ ، وتغلبت الحافة المصقولة (وهي من اختراعات القرن السابع عشر أيضا) على قلادة حواف القطع النقدية ، وكان من جراء استمرار سحب الجنيهات الإنجليزية الذهبية البالية أن ظلت العملة في مستوى عال جدا ، وهكذا أزيلت العقوبات المصطنعة التي كانت تعوق ترك الذهب لفترة طويلة جدا ، ومع التحسينات التي أدخلت على المواصلات ، لعبت تحويلات الذهب دورا متزايدا الأهمية في آلية المدفوعات

الدولية ، واصبحت تقلبات الصرف محصورة في داخل حدود آخذة في الضيق بشكل مطرد .

ومع ذلك ، لم يكن العالم يسير بعد على نظام الذهب الدولي ، إذ كانت إنجلترا هي البلد الوحيد الذي وضع الذهب هذا الموضع الفريد . وحادت الولايات المتحدة وبلدان أوروبا الغربية الرئيسية تسير على نظام المعدنين ، وكانت هناك دول كثيرة في أمريكا الوسطى والجنوبية وفي الشرق الأقصى تستخدم الفضة كوسيلة رئيسية للدفع ، بينما كان لامبراطور روسيا وإمبراطورية النمسا والمجر فترات طويلة من الأوراق غير القابلة للتحويل . ولم يبدأ التحرك العام نحو الذهب إلا بعد عام ١٨٧٠ ، إذ إنه فيما بين عامي ١٨٧٠ و ١٨٧٨ قامت ألمانيا وهولندا وفرنسا وسويسرا وبلجيكا والدول الاسكندنافية باعتماد الذهب على أنه نظامها الوحيد، وأما الولايات المتحدة فقد تخلت عن نظام المعدنين بشكل رسمي في عام ١٨٩٢ ، رغم أن الذهب كان سائدا لبضع سنوات قبل ذلك . واعتمدت النمسا الذهب عام ١٨٩٢ ، واليابان عام ١٨٩٧ ، وروسيا عام ١٨٩٩ ، وفي عام ١٩٠٠ كانت الصين والقليل من الدول الصغيرة في أمريكا الجنوبية هي فقط البلدان التي ظلت تسير على نظام الفضة .

كما جلب القرن التاسع عشر تغيرات كبيرة في وضع بريطانيا الدولية وفي تنظيم المدفوعات الدولية . إذ انتهت هيمنة امستردام بسبب الاحتلال الفرنسي لها ، وحلت هامبورج محلها لبعض الوقت . ومع هذا برزت لندن بعد نهاية الحرب مباشرة على أنها المركز القيادي تتبعها باريس عن قرب ، وزاد مركز لندن القيادي طوال القرن . ومع تقدم الصناعة ونمو المدن الصناعية الكبيرة أصبحت بريطانيا المصدر الرئيسي في العالم للسلع المصنوعة والمستورد الرئيسي للطعام والمواد الخام ، وتنامت الأسواق المنظمة في لندن للكثير من هذه السلع ، وكذلك للنقل البحري لنقلها للتأمين لتغطية مخاطر النقل . ولقد هيأ هذا التسيّد التجاري دعائم نمو لندن كمركز للمدفوعات الدولية ، وعلى هذه القاعدة أقامت بيوت ومصارف الأعمال التنظيم اللازم .

وكما يظهر من الفصل السادس ، كانت سوق الخصم تتعامل أصلا في الكيبيالات الداخلية التي كانت تخصصها مصارف الأرياف لعملائها ثم يعاد خصمها في لندن . وكانت مصارف الأرياف هي التي تحكم على الثقة في قدرة عملائها على الوفاء بالائتمان ، وكان تظهير المصرف

يعتبر ضمنا لبيت الخصم ، وبهذه الطريقة تستطيع شركة مثل جورنى أن تخصص كيميائيات على أصحاب مصانع ميدلاند أو نورث كنترى بكامل الثقة وهى المصانع التى تعتبر مجهولة تماما لجورنى وفى بداية القرن التاسع عشر ، لم تكن هناك تسهيلات مماثلة لكيميائيات ما وراء البحار ، ومن الطبيعى أن مصارف الأرياف لم تكن تتعامل فيها ، وبخلاف أسماء قليلة رئيسية ، لم يكن لدى صيارفة لندن وسماسرة الكيميائيات سوى معرفة ضئيلة عن موقف الشركات فى التجارة الأجنبية .

ولقد كان علاج نقطة الضعف هذه هو نمو أنشطة أخرى متعددة الجوانت لصيارفة معاملات القرن التاسع عشر أى أعمال القبول . وبدأت الشركات - التى كانت معروفة جيدا فى لندن والتى تستطيع خصم كيميائيات هى بدون صعوبة - فى « قبول » الكيميائيات نيابة عن الآخرين . وكان العميل الذى يفتح اعتمادا مقبولا مضطرا ، بالطبع ، الى تقديم مبالغ لدفع كيميائياته عند حلول الأجل ، وكان يدفع عمولة صغيرة وفى مقابل ذلك كان مصرف الأعمال يأخذ على عاتقه مسئولية دفع الكيميائيات التى يقبلها حتى وإن فشل عميله فى التزامه بتقديم المبالغ . وهكذا اضطلعت مصارف الأعمال بمسئولية اختيار العملاء الجديرين بالثقة فى الوفاء بالائتمان ، وكان قبولها للكيميائية بمثابة ضمان لمسوق الخصم . وكانت الشركات التى اضطلعت بهذه الأعمال هى تلك الشركات التى مررت بها فى الفصل الأخير كشركات تقوم بإصدار القروض الأجنبية ، كما كانت من بين المتعاملين الرئيسيين فى العملات الأجنبية ، وكان بعضها يتعامل فى الذهب والفضة كذلك ، وخلال النصف الثانى من القرن التاسع عشر ، تزايدت حيازاتها من النقود كودائع لعملاء ما وراء البحار .

وبدأت مصارف الأعمال فى القيام بهذه المهام فى وقت مبكر من القرن التاسع عشر ، وبحلول عام ١٨٢٢ كان بمقدور روتشيلد أن يقول : « إن هذا البلد عموما لهو بنك العالم كله » وأن جميع التعاملات فى الهند وفى الصين وفى المانيا وفى العالم كله يتم توجيهها من هنا وتوصيتها من خلال هذا البلد » (١) .

ومع ذلك ، كان نطاق الأعمال لا يزال صغيرا بالمقارنة بما أصبح عليه بعد عام ١٨٧٠ ، إذ أنه حتى ذلك الوقت كانت لندن - رغم كونها المركز الوحيد الأكبر - تشارك الأعمال الدولية فى العالم مع باريس وأمستردام وهامبورج . فخلال الحرب الفرنسية - البروسية وفترة

W.T.C. King

(١) « دليل للجنة الاختيار حول ميثاق البنك » اقتبسها

فى كتابه « تاريخ سوق خصم لندن » ، لندن ، ١٩٣٦ ، صفحة ٣٦٤ .

الاضطراب النقدي التي تلتها ، جاءت أعمال فرنسية كثيرة الى لندن لكي لا تعود مطلقا ، ومنذ آنذاك وحتى عام ١٩١٤ كانت لندن متسيدة بلا منازع .

وعلى الرغم من أن مصارف الأعمال كانت تحتل وضعاً مركزياً في آلية الائتمان والدفق الدوليين ، لم تكن هي الجهات الوحيدة العاملة ، فقد قامت مصارف أجنبية كثيرة بإنشاء مكاتب في لندن ، وأما المصارف البريطانية (مثل بنك لندن وأمريكا الجنوبية ، ومؤسسة الأعمال المصرفية لهونج كونج وشنغهاي) فقد أنشئت مقارها الرئيسية في لندن لكن كانت أغلب أعمالها وراء البحار ، وبحلول عام ١٩١٤ كانت مصارف رأس المال المشترك الكبيرة والتي برزت نتيجة للاندماجات ، قد بدأت تتعامل في الأعمال الأجنبية .

وكما رأينا ، كانت الطريقة التقليدية لأجراء مدفوعات في الخارج هي شراء كمبيالات مستحقة الدفع بالعملة الأجنبية ، واستمرار التعامل في هذه الكمبيالات طوال القرن التاسع عشر . وكان التجار وصيارفة الأعمال يتقابلون أسبوعياً في البورصة الملكية ، وكانت الأسعار التي تظهر من تعاملاتهم تنشر بشكل دوري تحت عنوان « سعر الصرف » . وأصبح المصدرون البريطانيون الذين كانوا من قبل يرسلون البضائع الى وكلاء وراء البحار لمبيع بعملة أجنبية - يرسلون بضائعهم بشكل متزايد مقابل أوامر أجنبية ويتقاضون قواتيرهم بالاسترليني ومن الناحية الأخرى دائماً ما كان المصدرون الأجانب الى بريطانيا سعداء تماماً بقبول الدفع بالاسترليني ، لعلمهم أن باستطاعتهم تحويله بسهولة الى ذهب أو الى أية عملات أخرى يرغبونها . ويتزايد تصيد لندن في المدفوعات الدولية ، خلت العملية خطوة أخرى الى الأمام الا وهي قبول مصدرى بلد أجنبي الى بلد أجنبي آخر الدفع بالاسترليني وسحب كمبيالات على عملاتهم مستحقة الدفع في لندن ، ودائماً ما كانت هذه الكمبيالات مقبولة أيضاً لدى صيارفة الأعمال وتخصص في سوق لندن . وأخيراً ، تم تداول الكمبيالات المسحوبة على لندن كوسيلة للدفع في المعاملات الدولية ، كما فعلت الكمبيالات الداخلية في المعاملات الداخلية ، وكان في مقبور أفيد لويد جورج (الذي كان وزيراً للخزانة عام ١٩١٤) أن يكتب « ان خششة كمبيالات مسحوبة على لندن بتوقيع بيت من بيوت القبول الكبيرة يعتبر شيئاً جيداً نفس القدر كخاتم من الذهب في أي ميناء في سائر أنحاء العالم المتحضر » (١) .

(١) د. لويد جورج « مذكرات الحرب » .

D. Lloyd George. War Memoirs* Nicholson and Watson, 1933, Vol. 1, p. 62.

وفى نهاية القرن التاسع عشر كانت كمبيالة لندن هي الصك
الرئيسى للمدفوعات الدولية ، لكن كانت هناك طرق أخرى تتجدها
بالتفعل وحلت محلها منذ وقتئذ بدرجة كبيرة . ذلك أن المصارف التى لها
فروع فى لندن وفى الخارج كانت تقبل الدفع بالاسترلينى وبفعل مبدف
مقاييد بالعملة الأجنبية من المبالغ الخاصة بها فيما وراء البحار . وكانت
هناك مصارف أخرى لها مراسلون اجانب كانت تحتفظ معهم بأرصدة
وكانت تتمتع بسهيلات سحب على المحشوف ، وكانت ترسل تعليمات الى
مراسليها بدفع مدفوعات (مقابل المدفوعات التى تسلمها بالاسترلينى)
لما بالبريد او ، فيما بعد ، بالبرق وكان ذلك هو بداية التحويل البرقى
المصرى .

وهكذا ، وفى ظل نظام الذهب الدولى ، كان هناك نفس التمييز بين
النقد كوسيلة للدفع والنقد كمييار للقيمة كما هو الحال فى النظام
النقدى الداخلى . فكان الذهب هو المقياس المشترك للقيمة داخليا وفيما
بين العملات الدولية سواء بسواء ، وكان يتم تداول الذهب باعتباره
وسيلة داخلية للدفع جنبا الى جنب مع عملات المعادن الأخرى والأوراق
المالية وودائع المصارف ، وكانت الأهمية النسبية لشتى الوسائط تختلف
اختلافا واسما من بلد لأخر . وفى المدفوعات الدولية كان الذهب هو
الوسيلة النهائية لتسوية الأرصدة وهى الأرصدة التى لا يمكن تسويتها
بأية طريقة أخرى ، غير أن الغالبية الساحقة من المدفوعات كانت تتم
اما عن طريق شراء وبيع كمبيالات مستحقة الدفع بعملات أجنبية او
تحويل كمبيالات مستحقة الدفع بالاسترلينى وببساطة بتحويل
كمبيالات مستحقة الدفع بالاسترلينى او ببساطة بتحويل ائتمانات فى
دفاتر المصارف .

ولقد كان نظام الذهب الدولى مثار جدل شديد خلال السنوات
الخمسعين الماضية ، واثّر تأثيرا قويا على التطورات الأخيرة بحيث انه
يستحق أن نقف لحظة لننظر نظرة أعمق فى معالنه الأساسية . فنظام
الذهب كان مرتبطا ارتباطا وثيقا بسيادة مركز واحد أكثر من أى نظام
دولى آخر قبله او منذد تواجده . فلم تكن لندن فى المركز الرئيسى لتعاملات
السلع والمدفوعات الدولية فحسب ، وانما كانت توفر أيضا أكبر الأسواق
الحرة للذهب والفضة والأسواق العالمية الرئيسية لكل من الائتمانات
قصيرة وطويلة الأجل .

وحقيقة أن العملات الوطنية القابلة للتحويل الى ذهب حافظت على قيمها
مستقرة جدا فى علاقاتها ببعضها البعض ، وكانت أسعار الصرف
محصورة فى نطاق حدود ضيقة تقررها نقطتا استيراد وتصدير الذهب .

فإذا كان الاختلال بين العرض والطلب في سوق العملات الأجنبية يميل إلى أن يدفع الأسعار عبر هذه الحدود ، كانت حركة الذهب تحفظ التوازن .

وقامت البلدان المستخدمة للعملة الورقية بفرض نوع من التنظيم على إصدارها لتلك العملة الورقية . وفي بريطانيا ، بعد عام ١٨٤٤ ، أخذ ذلك شكل إصدار محدود لأوراق نقد بدون غطاء جاء وصفه في الفصل الأول . وفضلت أغلب البلدان الأخرى تثبيت حد أدنى لنسبة احتياطي متناسبة . ومع ذلك ، وفي أي من المالتين ، كانت هناك صلة بين حركة الذهب والعرض الداخلي لنقد العملة القانونية ، فكان تدفق الذهب يزيد من العرض الداخلي للنقد وبالعكس .

ولقد كان هناك اعتقاد شائع أن معالم نظام الذهب هذه توفر البية شبه تلقائية لتنظيم الأسعار الدولية . والمعقولة الكامنة وراء هذا الاعتقاد في شكل مبسط تسير كالآتي :

إذا كانت الأسعار في بلد ما « مرتفعة للغاية » في علاقتها بباقي العالم فسوف تهبط صادرات ذلك البلد وترتفع وارداته ، وسوف يخلق ذلك زيادة في الطلب على العملات الأجنبية ، وسوف ترتفع تكلفة شراء هذه العملات في سوق الصرف إلى النقطة التي يكون عندها تصدير الذهب أرخص ، ومن شأن تصدير الذهب أن يقلل من الإمداد الداخلي للعملة القانونية ، وهذا يقلص في إمداد العملة الداخلية سوف يتسبب في تقييد عام للائتمان وخفض في الطلب على السلع ، وهبوط في الأسعار . وأما البلد الذي تهبط فيه الأسعار على نحو غير ملائم فإنه سيمر بعكس هذه العملية ، وهكذا تظل الأسعار بين شتى البلدان متسقة .

وليس هناك من شك في فعالية عملية من هذا النوع ، رغم أن هذا الوصف يعتبر مغرباً في التبسيط بحيث يكاد أن يكون كاريكاتورياً . وفي هذا الصدد فإن الأمر ذا الصلة ليس هو الأسعار عموماً وإنما هو تكاليف إنتاج السلع والخدمات الداخلية في التجارة الدولية . ولا يتأثر عرض وطلب العملات في سوق العملات الأجنبية بمجرد الواردات والصادرات وإنما بجميع المدفوعات بما في ذلك المدفوعات الناجمة عن الاقتراض والاقتراض . وبذلك ما نجد أن رصيد حساب جاز في اتجاه من الاتجاهات يتوازن برصيد مضاف في حساب رأس المال ، ومن أعظم فضائل النظام أمكان مولزة فائض مؤقت أو عجز مؤقت في الحساب الجاري عن طريق اقتراض قصير الأجل بدلاً من حركة الذهب .

وعندما كان الذهب يتحرك بالفعل ، فإنه في بريطانيا فقط كانت تلك الحركة تحدث تغييرا فوريا ومساويا في عرض العملة القانونية .
وأما في البلدان التي لديها حد أدنى من المتطلبات الاحتياطية ، كان بإمكان السلطات التي تقوم بإصدار الأوراق المالية - وأحيانا ما كانت تفعل ذلك - أن « تمقم » تحركات الذهب بتكديس احتياطي يزيد على المتطلبات القانونية ، تجابه به طلبات التصدير في حينها . وحتى بريطانيا كان مقدور بنك إنجلترا أن يحدث أثرا مماثلا بتتويج احتياطي إدارة الأعمال المصرفية . ومرة أخرى ، دائما ما لا يتسبب تغيير حجم العملة القانونية في تغيير مماثل في الائتمان المصرفي ، إذ تستطيع المصارف أن تسمح بتتويجات كبيرة في نسب النقد الخاصة بها وقد فعلت ذلك بالفعل . وأخيرا ، وكما سيظهر في الفصل الثامن ، تعتبر العلاقة بين حجم النقود ومستوى السعر علاقة معقدة جدا .

ومع ذلك ، ورغم ميزات نظام الذهب هذه ، لم يقدم هذا النظام ولا المؤسسات المالية التي سارت به ، وسيلة يمكن عن طريقها دفع مدفوعات كبيرة جدا بطريقة يسيرة وباحتياطي من الذهب ضئيل جدا ، فقد حافظ نظام الذهب على تكاليف إنتاج سلع التجارة الدولية في خط متناسق تقريبا بين شتى البلدان ، وحافظ على استمرارية أسعار الصرف التي ساعدت كثيرا حركة البضائع وحركة رأس المال على السواء . ومن الناحية الأخرى ، لم يمنع التقلبات - حتى في ذروته - سواء في المستوى العام للأسعار العالمية أو في العملة . ذلك أن البطالة بين أعضاء النقابات العمالية (وهي الأرقام الوحيدة المتاحة) أظهرت تقلبات دورية شديدة ، تتنوع من حوالي ٢ في المائة في وقت الرواج إلى ١٠ في المائة في ذروة الكساد . كما ارتفعت الأسعار وانخفضت مع الدورة ، وإلى جانب ذلك ، كانت هناك اتجاهات متسعة بشدة على مدى فترات من ٢٠ إلى ٣٠ سنة . وفيما بين عامي ١٨٥٠ و ١٨٧٢ ارتفعت أسعار العملة في بريطانيا بنسبة ٣٥ في المائة تقريبا ، وانخفضت بنسبة ٤٠ في المائة من أواسط السبعينيات إلى أواسط التسعينات ، ثم ارتفعت بحلول عام ١٩١٤ بنسبة ٢٥ في المائة تقريبا .

وتسبب اندلاع الحرب عام ١٩١٤ في بعثرة الرقبة للمدفوعات الدولية . ولم يكن هناك من بين الدول المتحاربة من كان قائرا على الاحتفاظ بفاعلية عملية التمويل يشروط ، بعد الصوب سوى الولايات المتحدة . وأما جميع الدول الأخرى فإنها إما تخلت عن نظام الذهب كلية أو فرضت قيودا دمرت معالمة الأساسية . ففي إنجلترا ، اختفى الذهب

من التداول وحلت انون الخزانة محله . وجمعت الحكومة مبالغ كبيرة في أمريكا بالاعتراض وبيع الأوراق المالية التي تملكها بريطانيا . وتم « تثبيت » سعر صرف الدولار بحوالى ٢ فى المائة أقل من سعر تعامل دار السك عن طريق مبيعات رسمية للدولارات . وكان تصدير الذهب لا يزال قانونيا ، غير ان المعاملات الخاصة انتهت بمخاطر الفواصات الألمانية وفى عام ١٩١٩ وعندما انتهت مخاطر الحرب منعت صادرات الذهب وألغى سعر الصرف وتركزت الأسعار لتقلب بتغيرات العرض والطلب . وأحدثت الحرب تضخما فى كل مكان ، حتى البلدان المحايدة ، غير انه كان فى بعض البلدان أقصى للغاية منه فى بلدان أخرى ، حتى ان القوة الشرائية النسبية لعملة ما بعد الحرب كانت مختلفة جدا عن تعادلاتها فيما قبل الحرب .

ومع ذلك ، كانت هناك رغبة عامة فى الرجوع الى نظام الذهب ، وقد تحقق ذلك ، فى بريطانيا عام ١٩٢٥ ، وألغى الحظر على تصدير الذهب ، وكان من المطلوب ان يشتري بنك إنجلترا الذهب بسعر ٢ جنيهات استرلينية و ١٧ شلنا و ٩ بنسات للاونس (*) المعيارى وأن يبيع بسعر ٢ جنيهات استرلينية و ١٧ شلنا و ١٠ بنسات (وهو سعر دار السك القديم) ، وتم الاحتفاظ بمبدا إصدار أوراق نقد بدون غطاء . وهكذا ، ورغم ان الأوراق النقدية لم تكن قابلة للتحويل ولم يعد يتم تداول الذهب ، فقد تم الاحتفاظ بالمعالم الأساسية للمالية القديمة . وأما العملة الألمانية فكانت قد استقرت بالفعل بعد تضخم مشؤوم ، وصاحب بريطانيا فوز عروبتها الى الذهب بـ بلدان الكومونويلث والمجر وهولاندة ، وخلال العامين التاليين حدث أغلب البلدان الأوروبية الأخرى حذوها .

وبنهاية عام ١٩٢٧ ، كانت جميع البلدان التي سارت على نظام الذهب عام ١٩١٤ تقريبا قد عادت اليه ، لكن غابت من النظام الجديد عدة شروط كانت تسبب النجاح فى النظام القديم . فقد اشتملت تصوية ديون الحرب والاصلاحات على مدفوعات دولية كبيرة لم تكن مرتبطة بالمعاملات التجارية العادية . وتسببت الحرب فى اضعاف سيادة لندن الدولية وأسرعت بيزوغ نيويورك كمركز مالى هام ، وقام بنك إنجلترا وفيديرال ريزيرف بنك أوف نيويورك ببذل كل ما فى وسعهما للتعاون ، لكن أحيانا كانت هناك أحداث فى مركز من المركزين تسبب مصاعب حادة فى المركز الآخر (مثال الارتفاع السريع فى أسعار الفائدة الأمريكية أثناء الرواج الذى سبق الانهيار الكبير فى وول ستريت عام ١٩٢٩) .

(*) وحدة وزن = ٢٨,٣٥ جرام أو ٣٦١ جرام .

وقبيل الحرب ، كان في حوزة انجلترا اعتمادات مالية كبيرة قصيرة الأجل في الحساب الأجنبي ، غير أن الائتمانات التي توسعت بخصم الكمبيالات الأجنبية في لندن أكبر بكثير ، وازالت الحرب وضع الدائن قصير الأجل هذا ، كما أضعفت بشكل خطير ميزان المدفوعات البريطاني . واستمر جمع قروض طويلة الأجل للبلدان الأجنبية في لندن ، ولم يعد في الإمكان مجابهة ذلك بالتحصيلات الجارية على نحو شامل ، وكان يتعين تغطية الرصيد بالاقتراض قصير الأجل . وبنهاية عام ١٩٢٨ ، كانت انجلترا مدينا خالصا في حساب رأس المال قصير الأجل بما يزيد على ٢٠٠ مليون جنيه استرليني ، وكان سحب جزء من هذه الأرصدة هو الذي أدى في النهاية إلى وقف نظام عام ١٩٣١ .

وتم تثبيت قيمة الجنيه بشكل مرتفع نوعا ما بالعلاقة بتكاليف الإنتاج البريطانية ، وأما قيمة الفرنك الفرنسي فقد حددت بشكل منخفض على نحو غير ملائم . ولقد خلق ذلك مصاعب للمصدرين البريطانيين بينما مكن فرنسا من تكديس مقدار كبير من الذهب ، وزاد سوء مخزون الذهب العالمي وهو سوء التوزيع الذي كان قد بدأ خلال الحرب .

بل كان هناك مصدر للمتعاب اعظم ، ألا وهو قسوة الأزمات الاقتصادية وارتفاع مستوى البطالة . إذ كانت حالتا الكساد في أوائل العشرينات والثلاثينات أشد بكثير في قسوتهما من أي كساد حدث في القرن التاسع عشر . وكان يتعين على الصناعة في بريطانيا وفي بعض البلدان الأخرى أن تواجه تغيرات هيكلية ناتجة عن الحرب وعن التطور التكنولوجي . فمثلا ، كان على صناعة القطن أن تجابه منافسة متزايدة بدرجة كبيرة من الهند واليابان ، وعانت صناعة الفحم من استخدام النفط في النقل البحري ، ومن التطورات التقنية لادخار الوقود في صناعات الغاز والكهرباء ، فضلا عن المنافسة الأجنبية ، هذا في الوقت الذي تسببت فيه الحرب في استئثار صناعة الحديد والصلب استئثارا مفرط في كل مكان وتركزت طاقة زائدة في جميع البلدان المنتجة الرئيسية . وحتى في السنة « المزدهرة » ١٩٢٩ كان عدد العاطلين يزيد على مليون عاطل في بريطانيا . وفي القرن التاسع عشر لم يتردد بنكه انجلترا في صد خروج الذهب وذلك برفع سعر البنك وتقييد الائتمان . ولقد تم التحقق من أن هذه العمليّة كانت تميل أيضا إلى وقف النشاط الاقتصادي في الوطن ، لكن طالما وأن خروج الذهب عادة ما يحدث في حالة رواج أنشطة الأعمال فلم يكن هناك صراع خطير بين الاحتفاظ بمخزون الذهب والاحتفاظ بالاستقرار الداخلي . ولكن تواصل هذا الصراع في

الفترة من ١٩٢٥ الى ١٩٣١ • وفى عام ١٩٣١ صار الصراع صراعا
حادا •

وأما الكساد الذى بدأ فى نهاية عام ١٩٢٩ فقد كان قاسيا جدا ،
وبالمقابلة مع التجربة المعتادة فى القرن التاسع عشر ، كان يصحبه عجز
فى ميزان المدفوعات • ومن بين اثاره الاخرى ، تسبب الكساد فى
خفض عائدات الضرائب وفى رفع تكلفة اعانه البطالة ، وبذا فشلت
حكومة العمال فى موازنة ميزانيتها • واليوم يعتبر عجز الميزانية اثناء
الكساد الحاد امرا عاديا ومرغوبا ، لكنه فى عام ١٩٣١ اتار مخاوف
التضخم وأضعف الثقة فى الجنيه (١) • وزاد اهتزاز الثقة من جراء
أزمة مصرفية فى النمسا وألمانيا ، ويشائعات عن وجود اضطراب فى
البحرية البريطانية ، وبدا حائزو الاعتمادات المالية قصيرة الأجل من
الأجانب فى لندن فى سحبها على نطاق واسع وقامت الحكومة وبنك إنجلترا
بالتفاوض بشأن ائتمانات كبيرة قصيرة الأجل فى باريس ونيويورك ، لكن
لم يكن فى الامكان اقتراض ما يكفى لايقاف خروج الذهب • وفى تلك
الظروف لم يكن هناك سوى بديلين اثنين: اما ان كان ينبغي رفع سعر خصم
البنك بشكل غيف (ربما الى ٨ فى المائة أو ١٠ فى المائة كسا فى بعض
ازمات القرن التاسع عشر) للاحتفاظ بالاعتمادات المالية قصيرة الأجل
فى لندن ، أو كان ينبغي وقف مدفوعات الذهب • وعندما تنشط التجارة
وترتفع العمالة تصبح الزيادة الكبيرة فى سعر البنك امرا محتملا ،
وان كان مكروها ، وبوجود مليونين من العاطلين ، لم يكن ذلك شيئا
محتملا ، وهكذا ، وفى شهر سبتمبر ١٩٣١ تركت إنجلترا نظام الذهب •

وفى عام ١٩٣٢ أعقب التخلّى عن نظام الذهب ، انشاء حساب
موازنة الصرف • ولم يكن هدف الحساب فى الأصل هو الاحتفاظ
بقيمة ثابتة للاسترليني فى سوق العملات الأجنبية ، وانما كان هدفه
مكافحة المضاربة ومقاومة التغيرات التى كانت السلطات تعتبرها غير
مرغوبة • ولقد فعل حساب موازنة الصرف ذلك • بدخوله السوق كبائع
للاسترليني عندما يكون من المرغوب وقف هبوطه • ويقوم بملك
أو العملات الأجنبية عندما يكون من المرغوب وقف هبوطه • • ويقوم بملك
إنجلترا بإدارة الحساب كوكيل للحكومة ، بيد انه يعتبر حساب خزانة
منفصلا تماما عن حسابات البنك العادية • وكما ظهر فى الفصل الأول،
كان اثر وقف مدفوعات الذهب وانشاء الحساب هو قطع الصلة تماما
بين حركة الذهب وعرض العملة القانونية • ومنذ عام ١٩٣٩ ومقررون

(١) انظر الفصل التاسع •

الذهب كله تقريبا فى حوزة الحساب ، وأصبحت المعاملات الرسمية فى سوق العملات الأجنبية تتم من خلاله كلية .

وعندما تركت بريطانيا نظام الذهب ، كان للبلدان الأخرى أن تختار بين الاحتفاظ بعملاتها مستقرة من حيث الذهب أو الاسترلينى أو بعض العملات الرئيسية الأخرى ، أو ترك عملاتها « حرة » تماما . واختار عدد من بلدان الكومنويلث وبعض البلدان الأخرى ذات الروابط التجارية الوثيقة مع بريطانيا ربط قيمة عملاتها بقيمة الاسترلينى ، وكان ذلك بداية ما أصبح يسمى « منطقة الاسترلينى » .

وعلى الرغم من مجموعة الاسعار المستقرة هذه ، ومن بعض محاولات التعاون بين بريطانيا وفرنسا والولايات المتحدة ، كانت الفترة من ١٩٢١ الى ١٩٢٩ احدى فترات اضطراب شديد فى المدفوعات الدولية : اذ تقلبت اسعار الصرف تقلبا واسعا ، وتعددت عدة بلدان خفض قيمة عملاتها على أمل أن تصبح صادراتها رخيصة وبذلك تقضى على البطالة الداخلية ، وفرضت بلدان أخرى رقابة على المدفوعات الأجنبية وعقدت اتفاقات ثنائية لموازنة معاملاتها مع كل بلد على حدة . وانخفض حجم التجارة الدولية انخفاضا كبيرا وكاد تدفق رأس المال المعادى للأغراض التجارية أن يجف وكانت مثل هذه التحركات الدولية لرأس المال والتي لا تزال تحدث عبارة أساسا عن تحويلات « رؤوس أموال جائلة » تحفزها مخاوف سياسية أو تغيرات متوقعة فى اسعار الصرف وتعتبر طارئة لاستقرار الصرف بدلا من أن تساعد على استقراره .

وأثناء الحرب العالمية الثانية فرضت جميع الدول المتحاربة تقريبا رقابة مشددة على المدفوعات الدولية وقصرت المعاملات على المتعاملين من ذوى التراخيص الذين لم يكن يسمح لهم بدفع مدفوعات الا فى مقابل اذنون رسمية . ومن بين المترقيات التى ترتبت على ذلك زيادة التأسيس الرسمى « لمنطقة الاسترلينى » . واستمرت البلدان الداخلة فى « المنطقة » فى السماح بحرية التعامل مع بعضها البعض وفرضت جميعها انواع رقابة متماثلة على المدفوعات للبلدان خارج « المنطقة » . وتوحدت المعائدات من العملات الخارجية وكان باستطاعة كل بلد أن يسحب من ذلك الاتحاد بحسب الحاجة . وكانت بريطانيا - التى تحملت أكثر نفقات الحرب - هى اكبر المساهمين وفى لندن قيدت المبالغ المكافئة للاسترلينى لهذه المسحوبات فى الجانيب الدائن للبلدان ذات الصلة . وأعطت ائتمانات مماثلة فى مقابل عمولات محلية تم امدادها فى بلدان منطقة الاسترلينى لتغطية النفقات البريطانية ، وكانت هذه تشكل

• الأرصدة الاسترلينية ، التي كانت من المعالم الهامة لنظام ما بعد الحرب •

وفي وقت مبكر جدا من الحرب بدأ مسئولون من حكومات الحلفاء يفكرون في المدفوعات الدولية بعد الحرب ، وكانت الثقة قد ضعفت في نظام الذهب ، وشاع اعتقاد عام في شدة صرامته وفي مسؤوليته الجزئية على الأقل عن قسوة الكساد الذي أعقب الانهيار الكبير في وول ستريت عام ١٩٢٩ • ومن الناحية الأخرى ، أظهرت تجربة الثلاثينات الفوضى التي يمكن أن يقع فيها بمسؤولية نظام أسعار صرف حرة • وما بدا مطلوبا هو مصالحة من شأنها أن تربط بين درجة عالية من الاستقرار وبين فرصة تغيير منظم •

ووضع خبراء حكومات كل من بريطانيا والولايات المتحدة وكندا خططا نوقشت في مؤتمر بريتون وودز عام ١٩٤٤ ، ووافق المؤتمر على تشكيل هيتين دوليتين جديتين : البنك الدولي للإنشاء والتعمير (ودائما ما يسمى البنك الدولي) لامتداد رأس مال طويل الأجل ، وصندوق النقد الدولي لتنظيم آلية المدفوعات الدولية ومساعدتها •

واتفق أعضاء الصندوق على الاعلان عن قيمة اسمية لعملاتهم بالذهب أو بدولار الولايات المتحدة ذي المحتوى المحدد من الذهب (وهو الذي يؤدي الى نفس الشيء) ، والاحتفاظ بأسعار صرف الصوقي في حدود واحد في المائة من سعر تعادل الصرف هذا ، أما عن طريق عمليات في السوق أو بالتعهد بشراء وبيع الذهب بسعر محدد ، ولا يغيرون من القيمة الاسمية لعملاتهم الا وفقا لاجراءات واردة في الاتفاق ومن أجل تصحيح « الاختلال الجوهري في التوازن » في موازين مدفوعاتهم (رغم أن هذه العبارة لم تحدد) ، والسماح - بعد فترة انتقالية - بتعاملات صرف غير مقيدة لأغراض الحساب الجاري رغم أنها ليست بالضرورة لمعاملات رأس المال •

وخصصت لكل عضو حصته مستحقة الدفع جزئيا بالذهب وجزئيا بعملته الخاصة به ، واستلام حقوق سحب مساوية لحصته زائد مقدار ما اكتب به من الذهب • وفي عام ١٩٥٩ زادت الحصص بنسبة ٥٠ في المائة ، وفي عام ١٩٦٦ بنسبة أخرى مقدارها ٢٥ في المائة • وتبلغ حصة بريطانيا الآن ٢٤٥٠ مليون جنيه استرليني وتبلغ حقوق السحب القصوى أكثر من ٢٠٠٠ مليون جنيه استرليني ويستطيع أي بلد عضو لديه عجز مؤقت في ميزان مدفوعاته واستنفذ احتياطياته حماية احتياطياته بسحب عملات أجنبية من الصندوق عن طريق مصرفه المركزي أو حساب الصرف الخاص به • ويبلغ عدد البلدان الأعضاء في الصندوق

١٩٦١ بلدا عضوا بما في ذلك جميع البلدان الرئيسية المتاجرة باستثناء الصين الشيوعية وبلدان الكتلة السوفياتية وصوميرا .

وثبت ان الفترة الانتقالية أطول بكثير مما كان متوقعا أصلا ، غير ان الرقابة على الصرف خفت شيئا فشيئا ، ومنذ نهاية عام ١٩٥٨ أصبحت أغلب العملات التجارية الرئيسية قابلة للتحويل بحرية لأغراض الحساب الجاري ، ورغم وجود بعض القيود التي لا تزال باقية على تحويلات رأس المال ، ولا يزال الاسترليني يحتفظ بالكثير من تفوقه كعملة دولية للدفع ، وتحرر قواتير ما بين ربيع وثلاث التجارة العالمية بالاسترليني وتدفع بمجرد تحويل بسيط للاسترليني من حساب مصرفي الى آخر . كما تستخدم بعض العملات الأخرى - بما في ذلك دولار الولايات المتحدة والفرنك الفرنسي والسويسرى والبلجيكي - في المدفوعات الدولية بطريقة مماثلة ، وان كان ذلك على نطاق أصغر بكثير . وبالنسبة للمعاملات الأخرى فان دفع مدفوعات بالخارج يشتمل على شراء عملات أجنبية . ولا يزال السوق البريطاني للعملات الأجنبية بدرجة كبيرة في أيدي مصارف الأعمال ومصارف ما وراء البحار التي لها مكاتب في لندن ، رغم ان غرف المقاصة كانت تلعب دورا متزايدا . ولا تزال هناك معاملات في الكمبيوترات الأجنبية - كما كانت في القرن التاسع عشر - لكن هناك حجما من الأعمال اكبر بكثير يتم الآن عن طريق التحويل البرقي .

ويتقرر سعر الصرف بين أي عمليتين عن طريق العرض والطلب وانما في اطار حدود فرضتها الالتزامات التي تعهدت بها الدول الأعضاء في صندوق النقد الدولي . فاذا ما أخذنا سعر الاسترليني - الدولار كمثال ، نجد أن التعادل (منذ عام ١٩٦٧) هو ٢ر٤ دولار لكل جنيه استرليني ، وأن مواد الصندوق تتطلب من الحكومتين أن تقتصر التقلبات في أسواقهما الخاصة بهما على حدود واحد في المائة من التعادل ، أي بين ٢ر٣٦٧ دولار و ٢ر٤٢٤ دولار . وفي واقع الأمر فان حساب موازنة الصرف يعمل في الحدود الضيقة قليلا وهي ٢ر٣٨ دولار و ٢ر٤٢ دولار . ودائما ما يتوخى الحساب جانب الحذر للشراء والبيع بأسعار تسجل في هذه الحدود ، ولكن اذا هبط السعر الى ٢ر٣٩ دولار فيتعين أن يبيع دولارات بذلك السعر باية كميات تعتبر ضرورية للحصولولة دون هبوطه الى ادنى من ذلك . وبالمثل ، اذا ارتفع السعر الى ٢ر٨٢ دولار ينبغي للحساب أن يشتري دولارات ويبيع استرليني على أي نطاق يعتبر مطلوبيا للحصولولة دون أية زيادة أعلى من ذلك . وهكذا تكون هذه الحدود قد حلت محل نقاط استيراد وتصدير الذهب . ويعوجب نظام الذهب

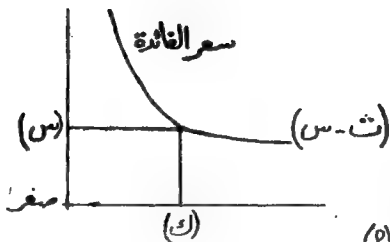
أدت موازين المدفوعات التي ليست في صالح بريطانيا إلى سحب الذهب من بنك إنجلترا ، والآن تؤدي إلى بيع الذهب أو العملات الأجنبية عن طريق حساب الصرف .

إن المخزون العالمي من الذهب النقدي لم يحافظ على سرعة نمو حجم التجارة الدولية وارتفاع الأسعار . وأدت التكاليف المتزايدة إلى خفض ربحية إنتاج الذهب ، وذهبت كميات كبيرة منه في الاستخدامات الصناعية وفي الاكتناز . وكانت الممتلكات الاجمالية للمؤسسات النقدية الرسمية في العالم غير الشيوعي هي ٢٢٧٤٢ مليون دولار عام ١٩٣٦ . وفي عام ١٩٦٥ وصلت إلى الذروة ومقدارها مجرد ٤٢٢٢٠ مليون دولار ، ومنذ ذلك الحين فصاعدا تجاوز استيعاب الصناعة والمكتنزين الإنتاج الجديد ، وفي شهر يونية ١٩٦٨ هبطت كمية النقود إلى مجرد ٤٠٥١٥ مليون دولار . وفي نهاية الحرب العالمية الثانية كان في حوزة الولايات المتحدة حوالي ثلثي الذهب النقدي في العالم ، غير أنه في السنوات الحديثة قام ذلك البلد بتصدير كميات كبيرة . ففي شهر سبتمبر ١٩٦٨ كان في حوزة الولايات المتحدة ١٠٧٥٥ مليون دولار ، وكان الفائزون الرئيسيون الآخرون هم ألمانيا (٤٤٥٦ مليون دولار) ، وفرنسا (٤١٦٦ مليون دولار) ، وسويسرا (٢٦٢٨ مليون دولار) . وكان في حوزة المملكة المتحدة ١٤٨٦ مليون دولار .

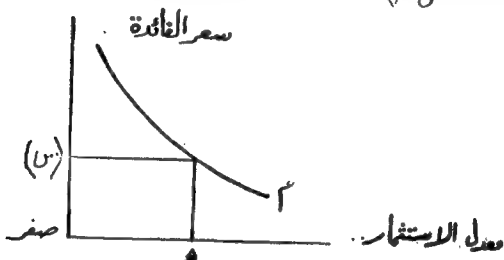
وعلاوة على ذلك فإن في حوزة حساب الصرف البريطاني أكثر من نصف احتياطي ذهبها . ومع ذلك ، لا تحتفظ بلدان كثيرة بأغلب احتياطياتها على هيئة ذهب ، وإنما بأصول قصيرة الأجل مستحقة الدفع بالعملات الأجنبية . ويعتبر الجنيه الاسترليني والدولار العملتين الرئيسيتين اللتين يتم الاحتفاظ بهما كاحتياطيات . وفي شهر سبتمبر ١٩٦٨ كانت الالتزامات قصيرة الأجل للمملكة المتحدة بالاسترليني (باستبعاد المعاملات مع صندوق النقد الدولي) هي ٥٢٧١ مليون جنيه استرليني ، وفي مقابل أصول تبلغ مجرد ١٥٤٨ مليون جنيه استرليني ويعتبر أكثر من نصف حقوق الالتزام لما وراء البحار هذه في لندن مملوكة لبلدان ما وراء البحار وحوالي الثلثين في أيدي المؤسسات النقدية المركزية . وبلغت التزامات الولايات المتحدة قصيرة الأجل بالدولار أكثر من ٢٣٠٠٠ مليون دولار ، منها حوالي ٢٣٠٠٠ مليون دولار في حوزة بلدان أوربا الغربية وحوالي ٦٠٠٠ مليون دولار في أمريكا اللاتينية .

ولقد تم استكمال الاحتياطات الرسمية عن طريق ترتيبات « المبادلة » توافق بمقتضاها المصارف المركزية على أن تحتفظ بعملات بعضها البعض ، وتم ترتيب ائتمانات خاصة لدعم الجنيه الاسترليني والفرنك الفرنسى فى فترات الأزمات . وفى عام ١٩٦٨ تم التفاوض على المزيد من توسيع التسهيلات الائتمانية لصندوق النقد الدولى (والمعروفة بحقوق السحب الخاصة) وكانت فى انتظار التصديق عليها وقت كتابة هذا الكتاب . كما قدمت مرونة أكبر عن طريق إدارة مقدار كبير من الاقتراض والاقتراض الدوليين بطريقة لا تشتمل على معاملات فى العملة الأجنبية . وأوسع العملات استخداما هو الدولار ويتم المعاملات أساسا فى المراكز المالية الأوروبية والتي تعتبر لندن من بينها أهم تلك المراكز بكثير ، ومن هنا ، عموما ما يسمى سوق هذا النوع من التعاملات بسوق « الدولار الأوربي - يورو دولار » . ويقسوم حائزو الدولارات المستعدون للاقتراض بإيداعها فى مصرف أوربي يقوم بدوره باقتراضها إما الى مقترض نهائى أو الى مصرف آخر . وحيث أن القروض عموما ما يتم اقتراضها ويماد دفعها بنفس العملة كالودائع ، فلا حاجة للتعامل فى الصرف . وتبقى الأرصدة ذات الصلة فى المصارف التجارية العادية بحيث لا يكون لحركتها من بلد الى آخر أى أثر على الاحتياجات الرسمية .

وهناك بعض نقاط الشبه الواضحة بين الحل الوسط الجديد ونظام الذهب ، غير أن هناك أيضا بعض الاختلافات الأساسية . إذ أن تدفق الذهب ليس له بعد أثر هام على عرض العملات القانونية ، وفى أغلب البلدان انقطعت الصلة القانونية ، وحيثما بقيت هذه الصلة كانت لفترة طويلة غير فعالة . فلم يعد الذهب يعتبر مقياسا لقيمة السلع ، ولقد ارتفعت الأسعار العالمية للسلع من حيث الذهب بحوالى ثلاثة أضعاف فى السنوات الثلاثين الماضية . وكما رأينا ، لم يحافظ نظام الذهب على أى شيء كالأسعار المستقرة استقرارا مثاليا ، وإنما كانت التقلبات من هذا الحجم تعتبر مستحيلة تماما . ومن الناحية الأخرى ، لايزال الذهب يعتبر بمثابة صلة بين قيم عملات أعضاء صندوق النقد الدولى ، رغم أن الاعلان عن القيم الاسمية للأوراق المالية بالذهب ما هو إلا نص فى اتفاقية ، وتستطيع البلدان ذات الصلة أن تقوم بشكل ملائم جدا بإنشاء مجموعة من أسعار الصرف ، والاتفاق على الحفاظ عليها دون ذكر للذهب اليته .

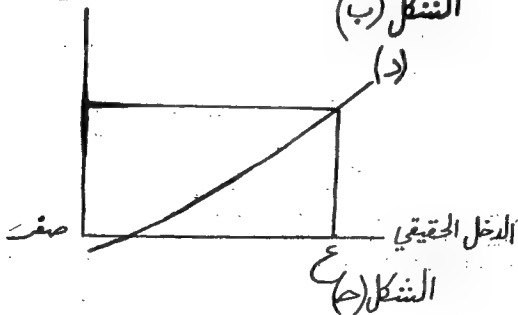


الشكل (أ)



الادخار

الشكل (ب)



الشكل (ج)

ورغم ذلك ، فإن الأمر الأكثر أهمية هو أن الذهب لا يزال يعتبر وسيلة الدفع الوحيدة المقبولة عالميا والوسيط النهائي لتسوية المعاملات الدولية . وليس هناك سوى جزء صغير من المدفوعات الدولية الذي تتم تسويته بالذهب في الواقع ، وأما الغالبية العظمى فتسوى بتحويلات العملات المقبولة دوليا مثل الاسترليني ، أو بعمليات في سوق العملات الأجنبية ، وقد تسوى بعض هذه المدفوعات بمساعدة العملات المقدمة عن طريق مصحوبات على صندوق النقد الدولي ، بيد أن الأرصدة التي لا يمكن تسويتها بأى من هذه الطرق ينبغي تسويتها في النهاية بالذهب . وأخيرا ، وبسبب وضع الذهب كوسيلة نهائية للدفع ، فإنه يعتبر كذلك الاحتياطي النهائي للقوة الشرائية الدولية ، ورغم أن بلدانا كثيرة تحتفظ بأغلب احتياطياتها بالجنيهات الاسترلينية أو بالدولارات فإنها تفعل ذلك لأنها على ثقة من أنها تستطيع مبادلة تلك العملات بالذهب إذا ما هي رغبته في ذلك .

ولقد كان نظام ما بعد الحرب يعمل بطرق كثيرة على نحو جيد وبشكل ملحوظ . ولم تكن التغيرات في القيم الاسمية للأوراق المالية عديدة ، وعندما كانت تحدث هذه التغيرات فعادة ما كانت تسبب اضطرابا طفيفا . ولقد انتعش حجم التجارة الدولية بعد خراب الكساد والحرب ، ويعتبر الآن أكبر بكثير عما كان عليه . وتحدث مرة أخرى تحركات رأس المال الدولية على نطاق واسع ، رغم أن الكثير من هذه التحركات إما معاملات رسمية أو استثمار مباشر عن طريق الشركات العاملة بالخارج . وتستخدم موارد الصندوق على نحو غير دوري ، بيد أنها أعطت عونا قيما جدا لعديد من البلدان بما في ذلك بريطانيا .

وبرغم هذا السجل الجيد ، لا تزال هناك مشاعر قلق واسعة الانتشار حول النظام . إذ أن ناتج الذهب لم يحافظ على سرعة ارتفاع الأسعار ، وانخفضت القوة الشرائية لاحتياطي الذهب انخفاضاً عتيفا ، وتوازن ذلك جزئيا بممارسة الاحتفاظ بالاحتياطي بالاسترليني أو بالدولار ، وبالاختياطيات الإضافية التي قدمها الصندوق . وبغضلا عن ذلك ، كانت مشاعر القلق تساور بريطانيا والولايات المتحدة على السواء حول ميزان مدفوعاتها وحجم احتياطيهما من الذهب بالعلاقة مع الالتزامات الأجنبية . ففي الولايات المتحدة ، بمخزونها الكبير جدا من الذهب ، تعتبر المشكلة حنيئة نسبيا ، وأما في بريطانيا فالمشكلة قائمة منذ الحرب ، وفي مناسبات عديدة أدت الحاجة الى حماية الاحتياطى الى سياسات كان من شأنها أن أوقفت النمو الاقتصادى الداخلى .

وبالطبع تكمن جذور كل هذه المصاعب في النزعة المستمرة للتضخم في عالم ما بعد الحرب . وفي الفترة التي تخللت للحرب تحطم استقرار نظام النقد الدولي بسبب الكساد التجارى والبطالة ، وفي فترة ما بعد الحرب أصبح استقرار نظام النقد الدولي مهددا بشر مضاد الا وهو التضخم — رغم ان ذلك لا يعدو ان يكون تهديدا حتى الآن . ويتوقف النظام الدولي الذى يعتبر مرضيا بشكل كامل على قيام كل بلد بمفرده بحل مشاكله النقدية الداخلية ، وبان يبقى متحررا من كل من التضخم والكساد .

النظرية النقدية

- أرسطو
- الجدل حول الريا
- نظرية كم النقود
- التجاريون
- ميوم وسميث
- نظرية الفائدة
- النظرية النقدية في القرن التاسع عشر -
- البطالة والتقلبات الاقتصادية
- روبرتسون وكينيز
- نظريات الدورة التجارية الحديثة
- التضخم

من المعتاد أن تؤدي المناقشات التي تدور حول المشاكل العملية الى ابراز تقدم في الاقتصاديات النظرية . وفي المجال النقدي نتجت اوجه هامة للتقدم النظرى من الارتفاع الكبير لأسعار القرن السادس عشر ، والجدل حول تجارة شرق الهند وسك العملة وينك انجلترا فى القرن السابع عشر ، وايقاف المدفوعات النقدية اثناء حروب نابليون ، والازمات التجارية فى بداية القرن التاسع عشر ، والبطالة بأعداد غفيرة فى الفترة التى تخللت الحرب ، والتضخم المتواصل فى السنوات القليلة الماضية .

وقبل القرن السادس عشر كانت المشكلة العملية الرئيسية المرتبطة بالنقد هي نشاط مقرضى النقود . وفى السوق الرأسمالية الحديثة ، يتوقع من يقترض النقود استخدامها استخداما مربحا وهو قادر وعلى استعداد لأن يدفع عنها ومع ذلك ، وفى المجتمعات البريفية ، كان الاستخدام التجارى لرأس المال محدودا جدا (ولا يزال فى بعض البلدان) وكان الفقراء والمصرفون وضحايا الكوارث هم العملاء الرئيسيون لمقرض النقود . وكان الأمن طفيفا ودائما ما كانت أسعار الفائدة مرتفعة على نحو ساحق وكان مقرض النقود مكروها بشكل عام . وفى هذه الظروف تركز اغلب ما يمكننا تسميته بالنظرية النقدية حول الريا .

ويعتبر أرسطو هو الكاتب الوحيد فى العالم القديم الذى كان له اثر ما هام على النظرية النقدية اللاحقة . فهو يصف وظيفة النقود كوسيط للتبادل وأصل سك العملة ، رغم أنه لا يبدو أنه كان يقدر كلفة مغزى النقود فى تجنب الحاجة الى مصادفة ازدواج الرغبات . ومع ذلك ، فإنه يظهر بالفعل وبوضوح كبير الوظائف الرئيسية الأخرى للنقود كمقياس للقيمة وكوسيلة لحيازة الثروة . فهو يتحدث عن « طلب الخدمات المتبادلة التى توثق عرى المجتمع » ويقول ان « مثل هذه الأشياء التى تعتبر موضوع التبادل ينبغي أن تكون قابلة للمقارنة بمعنى أو بآخر . وهذا هو السبب فى اختراع النقود . فالنقود هى نوع من الوسيط أو الوسيلة ، فهى تقيس كل شيء » ، وبالتالى تقيس ضمن ما تقيس الزيادة أو النقص ، مثل عدد الأحذية التى تساوى بيتا أو وجبة طعام » (١) .

(١) الفكر الاقتصادى المبكر .

Quoted by A.E. Monroe, "Early Economic Thought," Cambridge, Mass., 1951, p. 27.

ومرة أخرى « تعتبر النقود نافعة للتبادل في المستقبل ، فهي نوع من الأمان الذي نملكه بحيث أننا إذا كنا لا نريد شيئا الآن ، فسوف نكون قادرين على الحصول عليه عندما نحتاجه ، فإذا كان الشخص يجلب النقود ، فلا بد أن يكون يوسعه أن يحصل على ما يريد » (١) .

ويخرج عن وظيفة النقود هذه ما يعتبره أرسطو الجزء الشرير غير الطبيعي لفن كسب النقود . ويرتبط تمييز أرسطو بين الأنشطة الاقتصادية الطبيعية وغير الطبيعية بمجتمع لا يزال فيه البيت الكبير الزراعى مكتفيا ذاتيا بدرجة كبيرة . إذ تلقى الزراعة والعناية بالحيوانات الحية مكانا رئيسيا في فن إدارة البيت الكبير وإنما من الطبيعي والملائم أن يقوم رئيس البيت الكبير ببيع فائض انتاجه بالنقود ويستخدم هذه النقود في شراء أشياء لا يستطيع انتاجها لنفسه . وهذا ما يعتبره أرسطو الفن الطبيعي لكسب النقود ويقابل بينه وبين تجارة التجزئة قائلا أنها « نوع من التبادل يستحق الاستهجان بحق ، إذ أنه شيء غير طبيعي ووسيلة يكسب بها الناس من بعضهم البعض » (٢) . فلكي يكون التبادل طبيعيا وصحيحا فلا بد أن يكون « متساويا » ، أى يعود بالنفع على كل من الطرفين . ويبدو أن أرسطو قد افترض أنه من الطبيعي أن يكون ذلك كذلك عندما يقوم المنتجون بالبيع المباشر لبعضهم البعض ، وأن التاجر المحترف لابد أن يكسب بالضرورة أما على حساب من يشتري منهم أو على حساب من يبيع لهم .

وهناك أساس آخر مختلف نوعا ما للتمييز بين التبادل الطبيعي وكسب النقود وهو أن الأول كان محدودا بالانتاج لأشباع حاجات البيت الكبير ، بينما يستطيع الأخير أن يتواصل بلا حدود .

ومع ذلك ، فإن الأسوأ من التجارة بكثير هو اقراض النقود : « أن النوع الأكثر بفسا - ولأعظم الأسباب - هو الربا الذي يحقق كسبا من النقود ذاتها وليس من الاستخدام الطبيعي لها ، فالقصد هو أن تستخدم النقود في التبادل وليس أن تتزايد بالفائدة . وينطبق مصطلح الربا هذا - الذى يعنى مولد النقود من النقود - على تناسل النقود لأن الزرية تشبه الوالد . ولذلك ، يعتبر الربا - من بين جميع وسائل كسب النقود - أكثرها شذوذا » (٣) .

(١) مقبلة ، Monroe ، في الرجوع المشار اليه ص ٢٨ .

(٢) في نفس الموضوع ، ص ٢٠ .

(٣) Monroe ، في نفس الموضوع ص ٢٠ .

ولقد اقتبس هذه القطعة الشهيرة كتاب كثيرون متأخرون وكانت ذات اثر كبير ، وانتقلت الريبة فى التجارة ولعنة الربا على السواء الى الفكر المسيحي المبكر ، وفى العصور الوسطى ، اذ كانت كل من التجارة والربا ملطختين بذنب البخل * ورغم ذلك ، وكما رأينا ، كان هناك قدر كبير من التجار فى العصور الوسيطة ، ومن الواضح ان الكثير منها كان يمود بالنفع على المجتمع فضلا عن التجار *

ونظر لاهوتيز القرون الوسطى فوجدوا امامهم مشكلة الأنشطة النافعة للمجتمع وهى فى ذات الوقت تشغل خطورة على الروح فقاموا بتطوير المذهب الذى مفاده ان التجارة لا تعتبر عملا آثما طالما ان التاجر لا يتقاضى أكثر من الثمن العادل * وتشتمل نظرية الثمن العادل على عوامل عديدة مختلفة ، فهناك الفكرة الأرسطية ان التبادل ينبغي ان يكون « متساويا » او عادلا لكل من الطرفين ، وهناك البحث العميق عن المعيار المطلق للقيمة الذى سبب الاضطراب للفكر الاقتصادى لفترة طويلة * ومع ذلك ، وفيما يتعلق بمفهوم العصور الوسطى عن المجتمع باعتباره هيئة حصينة لها اعضاءها ، كانت أكثر الصياغات معقولة وتماسكا عن تلك الفكرة تتكون من مجموعات وطبقات اجتماعية مختلفة ، لكل منها وظيفتها الملائمة ، وكل منها تتطلب قرارا معينا من السلع المادية لكى تقوم بمسؤولياتها وفى هذا السياق كان الثمن العادل هو ذلك الثمن الذى يعطى البائع دخلا ملائما لموضعه فى المجتمع * وكان ذلك بشكل عام هو الرأى الذى طرحه سانت توماس اكوينيس وهو يكتب فى القرن الثالث عشر ، رغم ان بعض الدارسين المتخصصين المتأخرين كانوا يميلون الى تعديله بحيث يضى المزيد من الأهمية على قوى عرض وطلب السوق * ومع ذلك ، تعتبر انواع الجدل المتصلة بالثمن العادل جزءا من تاريخ ما يطلق عليه الاقتصاديون المصريون نظرية القيمة وليس نظرية النقود ، وليس هنا المجال المناسب لمناقشة تفصيلية عنهما *

وفيما يتعلق بمسألة الربا ، كان موقف الكنيسة يزداد صرامة بشك مطرد خلال الجزء الأكبر من العصور الوسطى * وفى البداية كان الربا محظورا على رجال الدين فقط ، لكنه فى القرن الثالث عشر اصبح محظورا على سواد الناس أيضا * ومنع مجمع ليون (١٢٧٤) أى شخص من تأجير منزل لرباب ، وجرم عليه الاعتراف او الغفران أو الدفن المسيحي الى ان يعيد الأمور كما كانت عليه * ووجد مجمع فيينا (١٣١٢) ان القوانين المدنية لبعض الولايات تجيز الربا ، فطلب إلغاء جميع هذه

القوانين في خلال ثلاثة اشهر ، وأعلن أن جميع الحكام والقضاة الذين يحتفظون بها عرضة للطرد من الكنيسة •

وكان التبرير النظري لهذا الموقف قائما على أساس ارسطو الى حد بعيد • ومع ذلك ، طرح سانت توماس أكوينس رأيا مختلفا نوعا ما • فقد ميز بين السلع - التي تستهلك وقت استخدامها - مثل النبيذ أو القمح وغيرها من السلع التي لا تستهلك وقت استخدامها كالمنازل مثلا • وبمقدرة من يؤجر منزلا أن يطلب - بحق - نفع مبالغ لاستخدامه بالإضافة الى العودة النهائية للمنزل طالما أن المنزل سوف لا يزال موجودا في نهاية الاستئجار • ولقد اعتبر أن المنزل واستخدام المنزل شيان منفصلان يمكن بيعها بشكل ملأثم على نحو منفصل •

ومع ذلك ، « إذا أراد شخص أن يبيع النبيذ واستخدم النبيذ على نحو منفصل فانه يبيع نفس الشيء مرتين ، أو يبيع حالا وجود له ، وهكذا يتضح أنه مذنب ارتكب ذنب الظلم • ولأسباب متشابهة يرتكب المرء ظلما عندما يؤجر النبيذ أو القمح ويتوقع تعويضين ، احدهما استرجاع شيء مكافئ ، والآخر ثمن استخدامه ، وهو ما يسمى « الربا » (١) • وحيث أنه ينبغي لمن يستخدم النقود كوسيط للتبادل أن يتخلى عنها بالضرورة • يخلص سانت توماس الى أن النقود تقع في فئة النبيذ والقمح وليس في فئة المنازل ، وأن الرسوم على استخدامها تعتبر ظلما • وما هذا الجدل سوى مثال على فشل التمييز بين النقود ورأس المال والذي نوقش في الفصل الرابع •

وحتى أثناء تزايد قسوة عقوبات ألريا ، كان هناك نطاق متزايد من المعاملات معترف به على أنه « شرعي » • واعترف سانت توماس أنه من الملائم المطالبة بتعويض عن الخسارة الناجمة عن قرض - وإن لم يكن التعويض عن مجرد خسارة الربح ، طالما أن المقرض « لا ينبغي له أن يبيع ما لم يملكه بعد وهو الشيء الذي قد يحرم من الحصول عليه بطرق مختلفة » • ومع ذلك ، اعترف رجال اللاهوت المتأخرون بخسارة الربح (lucram cessans) على أنه سبب شرعي للحصول على رسم ، وتسبب ذلك في فتح الباب على مصراعيه كما اعترفوا بشرعية الحصول على رسم في حالة عدم تسديد القرض في الوقت المتفق عليه ، وأدى ذلك الى بداية ترتيبات يمكن بمقتضاها تحديد التاريخ المتفق عليه بعد وقت قصير جدا وتحصل الرسوم بعده • ولقد أصبح من المقبول عدالة استلام

(١) Monroe ، نفس الموضع ، ص ٦٦ - ٦٧ •

إيجار عن ملكية عقارية واعتبر شراء تكلفة الإيجار أمرا شرعيا ، وأما المعاملات النهائية مدى الحياة والكمبيالات فقد اُفُلّت من الادانة بسبب عنصر عدم التيقن ، وسمح بالمشاركة دون الاشتراك فى الادارة لنفس السبب ، شريطة أن يشترك الشركاء فى الخسارة كما فى الأرباح . وهكذا أصبح الطريق مفتوحا - عمليا - للكثير من أشكال المعاملات الرأسمالية ، غير أن القرض الصريح بسعر فائدة محدد عموما ما كان يلقى الادانة ، وكان متعارضا مع القانون المدنى فى دول كثيرة حتى القرن السادس عشر .

ولقد تحقق أرسطو من أن قيمة النقود تختلف من وقت لآخر رغم تأكيديه على أنها أكثر استقرارا من قيمة أية سلعة أخرى . ولاحظ العديد من الكتاب فى العصور القديمة والوسطى وجود علة بين الزيادة فى عرض النقود وارتفاع الاسعار لا سيما سعر الأرض . ومع ذلك ، كانت تقلبات الاسعار تعزى على وجه العموم الى سوء تصرف التجار ، وأما ما يعرف الآن على أنه نظرية كمية النقود ، فلم تترسخ الا بحلول القرن السادس عشر . وصاحب تدفق المعادن النفيسة من أمريكا الإسبانية ارتفاع فى الاسعار فى جميع أنحاء أوربا الغربية . وفى بادئ الأمر تلقى بالولم على المتاجرين بطريقة العصور الوسطى ، غير أنه فى الربع الثالث من القرن السادس عشر قام جان بودين وروبرت هال وآخرين بربط الهبوط فى قيمة النقود أساسا بزيادة كميتها . كما يذكر بودين أن الاحتكار وخفض قيمة العملة وندرة السلع وتطرف « الملوك وكبار اللوردات » من أسباب ارتفاع الاسعار ، بيد أن السبب الرئيسى والذي يكاد أن يكون السبب الوحيد (الذى لم يشر اليه أحد حتى الآن) هو وفرة الذهب والفضة !

وأورد مالينز ومون وعبيدون غيرهم من التجاريين الانجليز بيانات عن نظرية الكمية ، فمثلا يقول مالينز « أن وفرة النقود تجعل الأشياء عموما غالية ويأمل فان ندرة النقود تجعل الأشياء عموما رخيصة . بينما تكون الأشياء أيضا غالية أو رخيصة بوجه خاص طبقا لوفرة أو ندرة الأشياء نفسها أو استخدامها » (١) . ولا يدهشنا أن أفضل بيان حول النظرية فى القرن السابع عشر يأتى من الفيلسوف جون لوك فعلى خلاف أغلب معاصريه أدرك لوك أن العلاقة ليست بكمية النقود

(١) Malynes ، بحث حول آلة الكومونولث التابع لانتجرا . وللزيد حول حله

للمسألة وغيرهما من الكتاب التجاريين انظر J. Viner ، دراسات فى نظرية التجارة الدولية ، Allen and Unwin, 1937, p. 41.

وحسب ، وإنما أيضا بحجم المعاملات في الأعمال وسرعة التداول .
وبعد أن ناقش لوك فائدة النقود كوسيلة للدفع ، يمضي قائلا :

« يبين ذلك ضرورة وجود نسبة معينة من النقود ، ولكن ما هي هذه النسبة ؟ من الصعب تقديرها ، لأنها لا تتوقف على مجرد كمية النقود ، وإنما على سرعة تداولها . وفي وقت من الأوقات ، قد يدفع الشئ نفسه لعشرين رجلا في عشرين يوما ، وفي وقت آخر يبقى في نفس الأيدي مائة يوم مجمعة » (١) .

وكانت مجموعة الكتاب من منتصف القرن السادس عشر إلى منتصف القرن الثامن عشر - والتي عموما ما يوصف بانها مجموعة الكتاب « التجاريين » - مختلفة للغاية في كل من الخلفية والآراء ، فكانت اسمياتهم كلها تقريبا في شكل كتيبات متعددة للغاية ، إذ تبقى أكثر من ثلاثمائة كتيب انجليزي من الأعوام ١٦٩٣ - ١٦٩٦ فقط . وكان الكثير من المؤلفين مشتركين في التجارة وكانوا جميعا على وجه التقريب يكتبون للذهوض بمصالح معينة للأعمال أو للدفاع عنها . وأوردوا رجالا متفقين من أمثال جون لوك والسير كريستوفر وارن والسير اسحق نيوتن ، غير أن الكثير منهم لم يكن لديه سوى القليل من التعليم الرسمي ، ودائما ما كانت تبريراتهم وتعبيراتهم على السواء مثيرة للاضطراب . ورغم ذلك ، برز من هذا الاضطراب بعض التطورات النظرية الهامة ، لا سيما فيما يتعلق بالتجارة الدولية .

فقد اتفق التجاريون كلهم على أن حجم النقود الكبير يعود بالنفع على البلد ، رغم أن أسبابهم لهذا الاعتقاد لم تكن دائما هي نفس الأسباب . ودائما ما كان يوجه اليهم اتهام الخلط بين النقود والثروة الحقيقية ، ولكن ربما كان ذلك يعزى إلى عيوب التعبير أكثر من أي شيء آخر . وتحدث البعض عن النقود باعتبارها « عصب الحرب » ، ودافع القليل منهم عن قيام التاج بتكديس الثروة كاحتياطي من أجل الحرب (وهي نصيحة مثالية عندما كانت الحكومات تجد أشد الصعوبات في مجابهة مصروفاتها الجارية) .

وهناك جدل مماثل - وإن كان أكثر مكررا - وهو أن وجود كمية كبيرة من النقود في التداول يسهل جمع الضرائب وبذا يساعد في تمويل

(١) John Locke ، اعتبارات حول تخفيض الفائدة ورفع قيمة النقود في الأعمال .

إشرة ١٨٢٣ ، المجلد الخامس ص ٣٣٠ .

الحرب • وكان من المعتقد على نطاق واسع أن العرض الوفير للنقود يستحث التجارة ويزيد من المعاملة ، وجادل بعض الكتاب بما فيهم لوك (أنه مريح كذلك في المعاملات الدولية طالما أن أسعار التصدير قد ارتفعت وإذا حسنت ما تطلق عليه الآن معدل التبادل •

كما كان من المتفق عليه عموما أن البلدان التي ليس بها مناجم لا تستطيع أن تحصل على المعادن النفيسة إلا بأن تباع في الخارج أكثر مما تشتري ، وتعتبر العبارة الجارية لهذا الوضع وهي « ميزان تجارى موجب » أثرا باقيا من فكر التجاريين • وركز بعض التجاريين الأوائل على الميزان مع بلدان معينة ، ودان النقد الموجه لشركة الهند الشرقية في أوائل القرن السابع عشر هو أن ميزانها غير موجب في تجارتها مع الشرق ولذا قامت بتصدير الفضة • وجادل المدافعون عن الشركة – وأشهرهم توماس مون – بأن إعادة تصدير السلع المستوردة من الشرق جلب من الفضة أكثر مما أخرجت ، وأصر على أن ما يؤخذ في الاعتبار هو الميزان التجارى ككل ، وليس مع مناطق معينة • وفي وقت متأخر من القرن السابع أصبح هذا الرأي مقبولا بوجه عام •

وحتى مع هذا ، ورغم ذلك فإن هؤلاء التجاريين الذين كانوا يعتقدون بنظرية كمية النقود واجهوا صعوبات • فإذا كانت سياساتهم ناجحة في إيجاد ميزان تجارى موجب وتدفق الذهب والفضة ، فقد يؤدي هذا إلى ارتفاع الأسعار ، ومن شأن الأسعار ، الأعلى أن توقف الصادرات وتشجع الواردات إلى أن يخفت الميزان الموجب • وهكذا يمكن الجدل بأن العلاقة المتداخلة بين كمية النقود ومستوى الأسعار وميزان المدفوعات في كل بلد تقدم آلية أوتوماتيكية ذاتية التنظيم يتم بمقتضاها توزيع المعادن النفيسة فيما بين الأمم ، وأن عدم التوازن (في أى من الاتجاهين) بين الواردات والصادرات لا يمكن إلا أن يكون مؤقتا ويقوم هو نفسه بتصحيح مساره •

وعندما حاز هذا الرأي قبولاً عاماً : كما حدث خلال القرن الثامن عشر – قضى على جميع الدعائم الفكرية لمذهب التجاريين • وهناك ظلال من الشك حول المدى الدقيق الذى ذهب إليه التجاريون في هذا الاتجاه • وهناك آثار واضحة للنظرية في كتابات ميسلد ومون ولوك ويرات ، لكن لم يتكرها أى منهم بشكل كامل ودون التباس • وفي نحو منتصف القرن الثامن عشر ، ظهر بشكل يسير أحسن بيان سابق على آدم سميث من فيلسوف عظيم آخر وهو دافيد هيوم وهو :

« لنفرض أن أربعة أخماس النقود كلها في بريطانيا العظمى قد أبيت في ليلة واحدة ، وأن الأمة قد رجعت إلى نفس الحالة التي كانت عليها في عهد آل هاري وإدوارد فيما يتعلق بالمعادن النفيسة ، فماذا تكون النتيجة ؟ ألا ينبغي أن تنهار أسعار الأعمال والسلع كلها نسبيا وتباع الأشياء كلها بسعر رخيص كما كانت في تلك العصور ؟ فما هي الأمة التي تستطيع أن تكافحنا في أي سوق أجنبي ، أو تدعى أنها تنقل بالسفن أو تباع المصنوعات بنفس السعر ، وإيها يقدم لنا ربحا كافيا ؟ وفي كم من الوقت القصير يعيد ذلك إلينا الأموال التي خسرناها ، ويرفعنا إلى مستوى الأمم المجاورة كلها ؟ حيث نخسر على الفور ميزة رخص العمالة والسلع بعد أن توصلنا إليها ، ويتوقف المزيد من تنفق المال من جراء امتلاكنا وتخصتنا (١) »

وهناك موضوع هام آخر استهلكه التجاريون ، وهو العلاقة بين النقود والفائدة . فخلال القرنين السادس عشر والرابع عشر انتقل النقاش تدريجيا من أخلاقية الحصول على فائدة إلى ملائمة وجود سعر قانوني أقصى والمستوى الذي ينبغي أن يتحدد عنده السعر والقوى الاقتصادية المؤثرة في سعر السوق . وتأثر كتاب القرن السابع عشر في بريطانيا بالتعارض بين الانخفاض البالغ للأسعار السائدة في هولندا والأسعار الأكثر ارتفاعا بكثير في إنجلترا وندرا ما كان التجاريون يميزون بوضوح بين النقود ورأس المال وكان الجدل الشائع هو أنه طالما تعتبر الفائدة هي الثمن الذي يدفع عن قرض النقود ، فإن سعر الفائدة يتوقف على وفرة أو ندرة النقود . ويذكر وليم باترسون - وهو واضع خطة تأسيس بنك إنجلترا - « أنها علامة أكيدة للنجاح أن يكثر المال ، ويصبح وثيرا عندما تكون الفائدة عليه منخفضة ، ذلك أن الفائدة أو الصبر هي ثمن النقود » ، ويمكن العثور على قطع مماثلة في أعمال الكثير من التجاريين الآخرين ، بما فيهم لوك .

وأما هيرم - الذي يتبع خط التفكير الذي أنشأه كانثيلون الفرنسي وهو أحد أصحاب المصارف - فينتهي إلى نتيجة مختلفة جدا فقد تبني فكرة ترجمة صارمة نوعا ما لنظرية الكمية ، وجادل بأن الزيادة في كمية النقود لن يكون لها أي أثر آخر سوى رفع سعر العمل والسلع ، « وطبقا لما يرتأيه ، تنجم أسعار الفائدة المنخفضة عن ضالة الطلب على

(١) دافيد هيرم ، كتاب حول الاقتصاديات .

David Humse, 'Writing on Economics', ed. E. Rotwein, Nelson, 1955, pp. 62-3.

الاقتراض ، والثروات الكبيرة لامتداد هذا الطلب ، والأرباح الضخمة الناتجة عن التجارة » . وعادة ما كان ملاك الأرض مسرفين ، بينما لم يكن للفلاحين « وسيلة ولا رأى ولا طموح للحصول على ما هو أكثر من مجرد لقمة العيش » . ومن هنا كانت المجتمعات الزراعية تميل دائما الى أن تحصل على أسعار فائدة مرتفعة . ومع ذلك ، خفض نمو التجارة من معدل الربح وزاد من الثروات . والتاجر « لا يعرف متعة تفوق متعته بمشاهدة الزيادة اليومية في ثروته » . وهذا هو السبب في أن التجارة تزيد من الاقتصاد في الاتفاق ، كما يعتبر ذلك تعليلا ، لوحود عدد غفير من البخلاء — بين التجار — يرتفعون فوق الاسراف ، كما يوجد العكس بين ملاك الأرض » .

وهنا كانت بداية ما عرف فيما بعد على أنه نظرية فائدة « الانتاجية والتدابير » التي طورها سميث وريكارد وسينيور وجادل آدم سميث بأن تركيز رأس المال يكثف من المنافسة وبالتالي يقلل من معدل الربح . وركز على أنه برغم أن القروض تتم في صورة نقد ، فإن ما يريده المقرض حقيقة ، والسبب الحقيقي في قيام المقرض بتزويده بالنقد ليست هي النقود ، وإنما ما يساويها أو البضائع التي سوف تشتري بها » . وهو يرى أن عرض رأس المال المتاح للمقرض يقرره تراكم « رأس المال الذي لا يعبا مالكة بمتاعب تشغيله بنفسه وأن هذا — بالإضافة الى معدل الربح على رأس المال — هما اللذان يحددان سعر الفائدة » .

ودائما ما يشير كل من سميث وريكاردو الى أهمية عدم الافراط في تكديس رأس المال ، لكن كان ناسو سينيور هو الذي أعطى أكثر التفاسير المرضية للعلاقة بين الاسخار (أو كما يسميه « الاقتناع عن الاستهلاك ») وبين الفائدة ، وكان أحد مبادئ سينيور الأساسية هو أن « قوى العمل وغيره من الوسائط التي تنتج الثروة ، قد تتزايد بشكل لا نهائي عن طريق استخدام منتجاتها كوسيلة لمزيد من الانتاج » . ومع هذا ، فإن تحويل العمل والموارد الطبيعية الى رأسمال ينطوي على امتناع عن الاستهلاك وهذا يعتبر تكلفة فعلية « ويعتبر الامتناع عن التمتع المتاح لنا أو البحث عن نتائج آجلة بدلا من النتائج العاجلة من

(١) آدم سميث ، ثروة الأمم ، نشرة 1904 E. Cannan, Mathuen المجلد الأول ،

ص ٢٢٢ .

Adam Smith, "The Wealth of Nations", ed. E. Cannan.

من أكثر الممارسات المؤلة للإرادة البشرية « (١) ومن هنا كانت الفائدة هي جائزة الامتناع عن الاستهلاك والثلث الذي يوازئ الطلب على رأس المال ، الناشء من مزاياء في الانتاج ، مع الرغبة في امداد الموارد لتراكم رأس المال من خلال الاستثمار .

وأما نظرية أن الفائدة تنقرر بكمية النقود ، فقد تباطأت في بعض دوائر المدينة ، لكن أقصى ما كان الاقتصاديون على استعداد لقبوله هو ان الاختلافات في عرض النقود قد تصيب انحرافات مؤقتة عن سعر الفائدة « الطبيعي » . وكما يقول ريكارد : « إذا ما زادت كمية النقود زيادة ضخمة باكتشاف منجم جديد أو عن طريق منو الأعمال المصرفية أو لأي سبب آخر ، فإن أثرها النهائي هو رفع أسعار السلع بالتناسب مع كمية النقود الزائدة ، غير أنه من المحتمل دائما وجود فترة ينشأ خلالها بعض الأثر على سعر الفائدة » (٢) .

ومرة أخرى ذكر كل من سميث وريكاردو على نحو مؤثر للغاية نظرية كمية النقود والألية ذاتية التوازن التي تحكم التوزيع الدولي للمعادن النفيسة ، ولقد شكل ذلك مع نظرية الفائدة ، جوهر النظرية النقدية في القرن التاسع عشر . ولقد تم التعبير عن ذلك بدقة وتعام متزايدين ، بيد أنه لم يكن هناك خلاف على المسائل الأساسية . ومع ذلك ، كان هناك قدر كبير من الجدل حول الأمور الثانوية الهامة لاسيما الأمور المرتبطة بالأعمال المصرفية .

وفي عام ١٧٩٧ ، وفي أعقاب قيام بنك إنجلترا بوقف المدفوعات النقدية ، ارتفعت أسعار السلع وهبطت أسعار الصرف ، بينما بيعت السبيكة الذهبية بأعلى من سعر دار السك . واثارت هذه الأحداث أيضا آخر من الكشحيات التي وصلت ذروتها بالجدل حول تقرير اللجنة المختارة بشأن السعر المرتفع لسبيكة الذهب (١٨١٠) . وفي الامكان ايجاد جدل التقرير - الذي أثر فيه ريكاردو تأثيرا قويا - كالآتي : كان معيار القيمة هو الذهب ، وينبغي أن يكون كذلك ، وأن هبوط سعر الصرف وارتفاع سعر الذهب علامتان على انخفاض قيمة العملة . وقد نتج هذا الانخفاض من الإفراط في إصدار الأوراق النقدية الذي سبب بدوره .

(١) Nassaw Senior ، موجز علم الاقتصاد السياسي (١٨٢٦) ،
An Outline of the Science of Political Economy (1836), Allen and Unwin, 1950 ed., pp. 59-60.
(٢) D. Ricardo ، حول مبادئ الاقتصاد السياسي وفرض الضرائب (١٨١٧) ،
On the Principles of Political Economy and Taxation (1817), ed. Sraffa, C.U.P., 1953, p. 298.

ازدواجاً في استنساخ النسخ ، وكانت الأوراق النقدية لمصارف الأرياف مستحقة الدفع بأوراق النقدية لـ بنك إنجلترا ، وبهذا لا تتقلص لمصارف الأرياف أن تعترض في الإصدار ما لم يفعل بنك إنجلترا ذلك ، وهكذا يقع اللوم حول انخفاض قيمة العملة على بنك إنجلترا أساساً . ويتبين هذه التفكير المعقول إلى نتيجته المنطقية ، أوصت اللجنة بأنه يتعين قيام بنك إنجلترا بتخفيض أوراقه النقدية تدريجياً حتى يمكن الرجوع بسعر الشبكة الذهبية إلى مستوى دار السك وحتى يمكن استئناف المدفوعات النقدية . وأوصت بأنه يتعين أن يتم ذلك الاستئناف في خلال عامين .

واختلف معارضو التقرير اختلافاً كبيراً في طبيعة جدولهم ومحتواهم الفكري . فجادل مديرو بنك إنجلترا بعناد بأنه لا توجد علاقة بين حجم إصدار أوراقهم المالية وتبادلاتهم ودافعوا بأنه طالما أن أوراقهم المالية تصدر على هيئة كمبيالات خصم تجارية جيدة بأقصى سعر تسمح به قوانين الريا (٥ في المائة) ، فانهم لا يفعلون سوى الوفاء بالاحتياجات المشروعة للتجارة ولا يستطيعون إصدار أوراق مالية زائدة

ولم يذهب جميع معارضي التقرير إلى هذا الحد ، إذ كانوا يميلون إلى التركيز على الآثار غير النقدية التي أثرت في الأسعار وسعر الصرف ، مثل سوء الحصاد ، والنفقات العسكرية في الخارج ، واضطراب التجارة من جراء نظام نابليون القاري . وركزوا على أهمية الائتمان لما له من أثر على طلب البضائع وبالتالي على الأسعار ، وجادلوا بأن مصارف الأرياف تتمتع بحرية عمل أكثر مما خصصته اللجنة لها .

ورفض البرلمان توصيات تقرير بوليون ، بيد أن قوة الحجة التي سادت المجادلات كسبت تأييداً متزايداً من الجمهور . واعترف صغار المديريين الذين قولوا السلطة في البنك بعد الضرب بأن حجم أوراقهم المالية كان له تأثير في كل الأسعار الداخلية وأسعار الصرف ، وجادلوا بتنظيم كمية اقراضهم بالرجوع إلى هذه الأشياء . ومع ذلك ، فقد عجزوا عن منع الالتزام المالية الحادة في الأعوام ١٨٢٥ و ١٨٢٦ و ١٨٢٩ ، ونشأ عن هذه الاضطرابات الجدل الشهير بين مدرسة الغلة ومدرسة الأعمال المصرفية .

وتركز جوهر الجدل حول مقزى وجود أنواع مختلفة من الائتمان لكنه دائماً ما كان يتخذ شكل خلاف حول تعريف النقود . فاما مدرسة العملة - التي كان من أشهر أعضائها اللورد أوفرستون وروبرت تورينز وجورج أرنستارمان - فقد عرفت النقود على أنها العملات والأوراق النقدية . واما الودائع المصرفية والكمبيالات فقد أطلقوا عليها

« اثتمانات » ، وحيث أن الودائع والكمبيالات تستحق الدفع فى النهاية بالأوراق النقدية أو العملات ، جادلوا بأنه ينبغى أن يقرر حجم الائتمان بحجم النقود . ولقد كانوا انتقائيين لبنك إنجلترا ، بيد أنهم كانوا يعتقدون أيضا أن مصارف الأرياف قد تعتبر مخطئة لافراطها فى إصدار الأوراق المالية ، ولذلك اقترحوا العلاج (الوارد فى قانون بنك إنجلترا لعام ١٨٤٤) ، الذى يقضى بوجود جهة واحدة لإصدار الأوراق المالية تحكمها قواعد من شأنها أن تضمن تنوع التداول المشترك للأوراق المالية والعملات المعدنية تماما كما لو كانت كلها عملات معدنية (١) .

وأما مدرسة الأعمال المصرفية – بقيادة توماس كوك وجون فولارثون – فقد عرفت النقود على أنها العملات المعدنية فقط ، واعتبروا أن الأوراق النقدية – شأنها شأن الودائع والكمبيالات – أشكال للائتمان . وكانوا يعتقدون أن بالإمكان إيجاد كميات متنوعة جدا من الائتمان على أى أساس نقدي معين ، ولذا فهم لا يثقون فى طرق « الحساب التقريبى » لتنظيم إصدار البنكنوت .

ولقد قبل الجانبان كلاهما نظرية الكمية رغم أن مدرسة العملة اعتمدت بوجه عام على شكلها الأكثر صرامة بينما ركزت مدرسة الأعمال المصرفية على أهمية الاختلافات فى حالة الائتمان وفى حالة التأثيرات غير النقدية . ومع ذلك كان اللورد أوفرستون بمثابة استثناء ، فهو يمثل الرأى القائل بوجود علاقة بين النقود والفائدة والأسعار ، وهو رأى محض بحيث يعتبر جديرا باقتباسه :

ان انكماش التداول يؤثر أولا على سعر الفائدة – ثم على سعر الأوراق المالية (سندات أو أسهم) – ثم على سوق الأسهم الخ – ثم على التفاوض على الأوراق المالية الأجنبية – وفى مرحلة متأخرة على الاتجاه للدخول فى مضاربة فى السلع – وأخيرا على الأسعار بوجه عام (٢) .

وكان قانون بنك إنجلترا أبعد ما يكون عن خلق استقرار مالى ، إذ أعقبته أزمة مالية حادة عام ١٨٤٧ ، وأخريان فى عامى ١٨٥٧ و ١٨٦٦ وتواصلت المناظرة الملة بين مدرسة العملة ومدرسة الأعمال المصرفية فى جدل مضجر عقيم حول ما إذا كان قانون بنك إنجلترا قد تسبب فى زيادة أو تقليل حدة هذه الأزمات عما كان ينبغى أن تكون عليه .

(١) انظر الفصل الأول ص ٢٥٠ .

(٢) « أفكار حول فصل الإدارات »

"Thoughts on the Separation of Departments," Collected Tracts, ed. Maculoch, London, 1858, p. 253.

وأما الأفكار القليلة الجديدة نسبياً حول النظرية النقدية خلال النصف الثانى من القرن التاسع عشر فقد جاءت من دراسة التقلبات طويلة المدى فى الأسعار ومن التحركات الدورية فى التجارة والعملية وأعقب تطوير مناجم الذهب فى كاليفورنيا وأستراليا نحو عام ١٨٥٠ أكثر من عشرين عاماً كان فيها الاتجاه العام للأسعار تصاعدياً بشكل شديد ، رغم أن التقلبات الدورية قد كسرت هذا الاتجاه . ومع ذلك وفى بداية سبعينات القرن التاسع عشر ، أخذ انتاج الذهب فى التدهور بينما تزايد الطلب عليه فى الوقت الذى اعتمدت فيه بلدان أكثر فأكثر نظام الذهب ، واتخذت الأسعار منعطفاً هبوطياً واستمر الاتجاه الهابط حتى تسعينات القرن التاسع عشر وإلى أن توتب على اكتشاف الذهب فى جنوب إفريقيا ارتقاع استمر حتى الحرب العالمية الأولى . ونتج عن فترة هبوط الأسعار شكاوى كثيرة بشأن الكساد التجارى ، وادت الى مطالبات بوجود نظام ثنائى المعدن ، الأمر الذى اقضى الى جدل حاد .

وكان الربط الزمنى بين تغيرات ميزان عرض وطسلب الذهب والتغيرات فى الأسعار وثيقاً جداً بحيث كانت تحركات الأسعار تؤخذ عموماً كدليل قرى على نظرية الكمية ومع هذا ، كانت الصعوبة تتمثل فى تفسير الآلية التى كان الذهب يؤثر بها على الأسعار . وكان الرأى الصواب - الذى يرجع أصله الى هيوم وميكاردو - هو أنه رغم أن الفائدة تنقرر على المدى الطويل عن طريق ربح رأس المال ، فإن الزيادة فى كمية النقود سوف تؤدى الى هبوط مؤقت فى سعر الفائدة ، التى من شأنها أن تنشط التجارة وترفع الأسعار . ورغم ذلك ، كانت أسعار الفائدة لسوء الحظ مرتفعة نوعاً ما فى الربع الثالث من القرن عندما كان عرض النقود يتزايد والأسعار ترتفع ، بينما صاحب هبوط الأسعار هبوط فى أسعار الفائدة . ولقد قام ألفريد مارشال وآخرون من الذين دافعوا عن الرأى الصواب قبل لجنة الذهب والفضة (١) بتفسير هذا التناقض بالقول أن الأثر الذى كان من المتوقع أن تحدثه الندرة النسبية للنقود لرفع أسعار الفائدة قد عرقله ضعف فرص الاستثمار وصاحبه زيادة فى الادخار قللت معدل الربح .

وكان هناك فرض بديل لقى احتراماً ضئيلاً آنذاك ، غير أنه كان بمثابة الأصل لمطورات هامة لاحقة عليه ، وهو أن الزيادة فى عرض الذهب تعمل أولاً عن طريق زيادة الدخول فى البلدان المنتجة للذهب .

(١) لجنة ملكية مشكلة للاستعلام عن التغيرات الحديثة فى قيم المادى النفسية .
١٨٨٧ - ١٨٨٨ .

ويمكن هذه الدخول الاعلى منطقيها عن شراء المزيد من السلع المستوردة .
وهكذا يزداد الطلب على منتجات البلدان الصناعية وترتفع الدخول
والأسعار هناك . وتكمن أهمية هذا الرأي في انه ركز الانتباه صراحة
على تدفق الدخل بدلا من حجم النقود . وطرح كانتيلون جدلا مماثلا في
القرن الثامن عشر ، لكن من الواضح انه راح في طيات النسيان .
ويرجع الفضل في اعادة عرضه الى وليم نيومارش الذي كان يناقش
آثار ذهب كاليفورنيا واستراليا في خمسينات القرن التاسع عشر .

وفيما يتعلق بتقلبات التجارة والصناعة في النصف الاول من القرن
التاسع عشر فاما ان يلام عليها النظام المصرفي او كانت تمر باشارات
غامضة الى « زيادة التجارة » و « المضاربة » . ومع هذا ، وبعد عام
١٨٦٦ ، أصبحت الأحوال المالية أكثر استقرارا بكثير . غير أن دورات
التجارة والعمالة بقيت من العلامات القوية بنفس القدر الذي كانت عليه
دوما . ومن الواضح أن الحاجة قد نشأت الى بعض التفسير الأفضل ،
بيد أنه كان من الصعب جدا وجود تفسير داخل اطار النظرية التقليدية .
ولقد ظهر في الفصل الرابع امكان تفسير التقلبات من خلال اثرى
« المضاعف » و « المعجل » ، من حيث الاختلافات بين الادخار والاستثمار
المخططين . ومع ذلك ، وفي القرن التاسع عشر ، كان من المفترض أن
يكون سعر الفائدة هو السعر الذي يحافظ على المساواة بين عرض
الادخار والطلب على رأس المال الجديد . فإذا كانت هذه هي الحقيقة
الكاملة ، فمن الطبيعي أن ينهار التفسير الوارد في الفصل الرابع .
من شأن التغيرات في الادخار المخطط أو الاستثمار المخطط أن تؤدي
لا الى تقلبات في الدخل والعمالة ، وانما الى تقلبات في مجرد سعر
الفائدة .

ولم يتم تحليل هذه المشكلة تحليلًا كاملاً الا في الآونة الحديثة
جدا ، لكن الخطوات الأولى الهامة كانت قد اتخذت في نهاية القرن
التاسع عشر عن طريق الاقتصادى السويدى كنوت ويكسبل ، الذى ميز
بين سعر الفائدة الحقيقي والسعر « العادى » أو « الطبيعى » . ويوصف
هذا الأخير على أنه السعر الذى سوف يسود في اقتصاد ارقايضة اذا ما تم
اقراض واقتراض السلع الرأسمالية دون تدخل النقود ، وعلى أنه
« السعر الذى في مستواه تغطي المدخرات المتزامنة الطلب على رأس
المال الجديد بشكل دقيق ، وعلى أنه « نفس الشيء تقريبا » مثل « معدل

الربح الحقيقي في الأعمال » (١) . ومع هذا ، فإن ما يقرر السعر الذي يدفع بالفعل على القروض هو النظام المصرفي و « إذا قدمت المؤسسات النقدية أموالها أو اشتماها بشروط مؤاتية بشكل غير طبيعي ، فمن المنطقي أن يؤدي هذا بالضرورة إلى استخدام مكثف للمال أو الائتمان من جانب الجمهور » وتكون النتيجة هي ارتفاع في الأسعار ... وسوف تستمر الأسعار في الارتفاع طالما بقي الائتمان ميسرا (٢) .

ويتعبير آخر : إذا كان السعر الطبيعي للفائدة هو ما يجعل الاندثار مساويا للاستثمار ، فإن من شأن السعر الفعلي الأقل من السعر الطبيعي أن يتسبب في أن يجاوز الاستثمار (بالمعنى المخطط) الاندثار ، وبذا يرفع من تراكم الطلب على السلع ويدفع بالأسعار إلى أعلى . ويعني من المعاني ، ليس هذا سوى امتداد للأثر النقدي الذي يذع له ، الاقتصاديون من هيوم إلى مارشال ، لكنهم عندما يظنون أن هذه الآثار ستبقى فترة قصيرة جدا كان ويكسب يعتقد أنها من الممكن أن تبقى لوقت طويل .

ونتيجة للتضخم الذي سببته الحرب العالمية الأولى والتقلبات الاقتصادية العنيفة التي تلت أن زادت من اهتمام الاقتصاديين بالنظرية النقدية إلى حد كبير . وحاول البعض أن يجد الحل لهذه المشكلات في تطوير نظرية الكمية وتقيحها ، لكن ثبت أن ذلك لم يأت بنتيجة مثمرة . وأما هؤلاء الذين حولوا انتباههم إلى تنفق الدخل بدلا من حجم النقود فقد احرزوا مزيدا من التقدم أسرع بكثير . وهنا اثبتت فكرة الفروق بين الاندثار المخطط والاستثمار المخطط أنها نقطة انطلاق مفيدة وقام كتاب من مختلف الآراء بمناقشة التقلبات على ضوء هذه الحقائق بما فيهم ل . فون هيسيس وف . ١٠ فون هايك ود . ه . روبرتسون وج . م . كينيس في أعماله المبكرة وقتل الحرب بوقت وجيز كان كل من افتاليون وبيركريدك وروبرتسون قد لاحظوا العلاقة بين الطلب على رأس المال والطلب على المنتجات تامة الصنع ، وهي العلاقة التي سبق أن نوقشت في الفصل الرابع . واثناء الفترة التي تخللت الحرب أوضح كتاب عديسون الطبيعة التراكمية للتغيرات في الدخل وفكرة الارتفاع أو الهبوط

(١) الفائدة والأسعار (١٨٩٨)

In 'ter-est' Dening, K. Winkelsell, trans. by Hahn, 1930.
pp. XII and XIV, p. XVIII.

(٢) للرجع السابق

« المستمر » للدخول ، وكان ذلك هو الأساس الذى بنى عليه ر . ف
كاهن تحليله لأثر المضاعف الموضح فى الفصل الرابع (١) .

ومن أجل التماسك المنطقي ، فإن النظرية التى تعتمد على الفروق
بين الادخار والاستثمار المخططين ينبغي لها أن تفسر السبب فى فشل
سعر الفائدة فى التحرك بطريقة من شأنها أن تجعلها فى وضع متساو .
وكانت محاولتا روبرتسون وكينيز هما أشهر المحاولات فى هذا الصدد .

إذا قام د . ه . روبرتسون بتطوير ما أصبح يسمى بنظرية الأموال
المتاحة للاقراض . وأكد أن الفائدة هى السعر المدفوع للقروض ، وأن
الأسعار الفعلية للفائدة تتقرر فى أسواق القروض ، وأنه لذلك ينبغي
أن تتوقف الفائدة على العرض الإجمالى والطلب الإجمالى للأموال،
المتاحة للاقراض وأن اجمالى العرض فى أية فترة زمنية يأتى من أموال
« متحررة » من رأس المال الحقيقى فى شكل حساب الاستهلاك المتراكم
مقابل تآكل رأس المال ، ومن المدخرات الجديدة ، ومن الأموال المأخوذة
من المستودع ، أى من أرصدة الصندوق التى يعتبر مالكوها على
استعداد لاقراضها ، ومن صافى الاختناقات للائتمان المصرفى . وأن
إجمالى الطلب يأتى من اجمالى الاستثمار ومن رغبة بعض الناس فى
زيادة الأرصدة النقدية . ويتميز التفكير فى كل من العرض والطلب
كسلسلة من الجداول التى تظهر الكميات التى سوف تعرض وتطلب لكل
وحدة زمن فى كل سلسلة من سلاسل أسعار الفائدة ، ويعتبر السعر الذى
يتم التوصل والطلب . ومع ذلك ، فإن المساواة بين عرض وطلب الأموال
العرض والطلب . ومع ذلك ، فإن المساواة بين عرض وطلب الأموال
المتاحة للاقراض لا يتضمن سوى مساواة الادخار والاستثمار المخططين
إذا لم يكن هناك تغيير فى حجم الائتمان المصرفى أو فى الرغبة فى
حيازة أرصدة نقدية . ومن هنا ، إذا لم يتم الوفاء بأى من هذه الشروط ،
فيمكن أن يختلف التخطيط والاستثمار المخططين ، ويمكن أن يؤدي هذا
الاختلاف الى تقلبات فى الدخل .

ولقد وقف كينيز بعد ما وصفه « بالكفاح الطويل للهروب » وقفة
حاسمة مع التقاليد . فقد عرف الادخار والاستثمار بمعناها المتحقق
وأصر على تساويهما مسببا بعض الاضطراب الى أن أوضح ب . أوهلينز
التمييز بين الادخار والاستثمار المخططين والمتحققين . وركز على مزايا

(١) R. F. Khan « عللة الاستثمار فى الوطن بالبطالة » ، ايكونوميك جورنال .

ص ١١٢٦ ، ص ١٧٢ .

حيازة المال التي ناقشناها في الفصل الثالث (١) ، وأكد على أن الفائدة ليست جائزة للاسكار ، وإنما للابتعاد عن السيولة عن طريق حيازة الثروة في أشكال أخرى بخلاف المال .

وفي الامكان اظهار الطريقة التي استخدم بها كينيز هذه الأفكار في نظريته عن الدخل بأشكال ثلاثة بسيطة تظهر في صفحة ٢٢٩ ففي الشكل (١) يظهر المنحنى ت^٠س (تفصيل السيولة كميات النقود التي قد يرغب أعضاء المجتمع في حيازتها بشتى أسعار الفائدة . وطالما يستطيع أى فرد أن يضيف الى حجم النقود نقوده ببيع أصول مضاربة على نزول الفائدة ، أو أن ينقص من حجم نقوده ببيع أصول مضاربة على نزول الفائدة ، أو أن ينقص من حجم نقوده بشراء هذه الأصول ، فسوف تتضمن عملية السوق الرأسمالية أن سعر الفائدة الفعلى هو ذلك السعر الذى يدل على وجود حائزين على اعتماد لحيازة كمية محدودة من النقود يتصاف أن تكون موجودة . ويفترض أن تتحدد هذه الكمية (ك فى الرسم) عن طريق اسباب سياسية مستقلة عن سعر الفائدة ، ولذلك يأتى تمثيلها بخط راسى . وتظهر نقطة التقاطع مع منحنى تفضيل السيولة سعر الفائدة (س) الذى سينشأ فى السوق .

وفي الشكل (ب) يظهر المنحنى (م) معدل الاستثمار المناظر لشتى أسعار الفائدة . وبانخفاض سعر الفائدة تزداد مشروعات الاستثمار بتوقعات إيرادات تكفى لتغطية تكلفة الاقتراض ، ويرتفع معدل الاستثمار . ويتحدد سعر الفائدة (س) كما يظهر فى الشكل (١) ومن المفترض امكان وجود كمية اقتراض غير مصددة دون أن يتغير . ولهذا يظهر كخط افقى ويظهر تقاطعه مع المنحنى (م) معدل الاستثمار الفعلى (هـ) .

وفي الشكل (ج) يظهر (د) كمية الاسكار المخطط المناظرة لشتى مستويات الدخل . وحيث أن الاسكار والاستثمار المتحققين يجب أن يكونا متساويين فإن الدخل الحقيقى الفعلى للمجتمع ينبغي أن يكون هو ذلك الذى سوف يولد اسكارا مساويا بالضبط لـ (هـ) . وإذا ما نقص الدخل على أى نحو ، ستكون هناك زيادة فى الاستثمار المخطط أكثر من الاسكار المخطط والتي سوف توجد آثارا للمضاعف تميل الى رفع الدخل الى

(١) J. M. Keynes ، النظرية العامة للمال والعمالة والنقد .

"The General Theory of Employment, Interest and Money," Macmillan, 1963, p. viii.

وأما الآراء التي حارب منها كينيز فرد في مؤلفيه : كتيب عن الإصلاح النقدى (١٩٢٢)

ويبحث حول النقود (١٩٣٠) .

(ج) والعكس) رغم أن كينيز نفسه لم يضع المسألة بهذه الصورة
تأما :

ويؤثر تغير كمية النقود في سعر الفائدة وكما الاستثمار ، وبالتالي
في مستوى الدخل والعمالة . وأما تأثيره على الأسعار فيتوقف على
الظروف التي حدث فيها هذا التغير . وفي ظروف البطالة الشديدة ،
قد تؤدي زيادة كمية النقود الى تنشيط الانتاج وزيادة الدخل مع وجود
اثر طفيف على الأسعار أو انعدام ذلك الأثر . ومع ذلك ، وباقترب
الاقتصاد من كامل طاقته ، ستصبح زيادة الانتاج أكثر من ذلك أمرا أكثر
صعوبة بشكل مطرد . ومع هذا لن تكون الزيادة متنسقة ومتناسبة مع
الزيادة في عرض النقود كما هو مفترض في الترجمات الأكثر صرامة
لنظرية الكمية . وعلاوة على ذلك ، لا تعتبر الآثار النقدية هي الآثار
الوحيدة التي تؤثر في العمالة والدخل ومستوى الأسعار . إذ أن
التغيرات في توقعات العمل أو التكنولوجيا أو الضرائب أو سياسة
الحكومة أو غيرهما من التغيرات التي تؤدي اما الى تعديل الرغبة في
الادخار أو في بواضع الاستثمار ، سوف تنتج آثارا مماثلة ، وقد تكون
هذه الآثار غير النقدية قوية جدا .

ويمكن استخدام تحليل كينيز لتفسير كل من التقلبات الدورية
والبطالة المستمرة في الآونة التي كتب فيها . ويمكن نظريا علاج البطالة
المستمرة عن طريق خفض أسعار الفائدة وتنشيط الاستثمار حتى يتم
استيعاب جميع المدخرات التي قد يرغب المجتمع في انساها من كامل
دخل العمالة . ومع ذلك ، فإن أي ظرف يحول دون خفض الأسعار الفعلية
خفضا كافيا سوف تنتج عنه بطالة مستمرة . ويظهر أحد هذه الظروف
بالامتداد الأقوى القريب لمنحنى تقصيل السيولة في الشكل السابق
ويؤلف سعر الفائدة الذي ينتظره الناس على تحريتهم السابقة الى حد
كبير . وعندما تنخفض أسعار الفائدة الى مستويات تاريخية منخفضة
جدا ، يتوقع اناس كثيرون انها سرعان ما سترتفع مرة أخرى ويفضلون
الاحتفاظ بثرواتهم في صورة نقود كنوع من الحماية من الهبوط في سعر
فائدة المضاربة على النزول أو على أمل شراء تلك الأصول بسعر أرخص
في المستقبل . ومن هنا قد لا يكون حتى الاضافة التي تعتبر كبيرة جدا
لعرض النقود فعالة في خفض الفائدة عبر نقطة معينة .

ولا تذكر النظرية الموضحة في الصفحات القليلة السابقة العلاقة
بين الفائدة والادخار ، إذ كان كينيز يعتقد أن اثر سعر الفائدة على
الرغبة في الادخار من الضالة بحيث يمكن اهماله دون أن يؤدي ذلك الى

ضرر • وكان كينينز لا يزال يعتقد أن الاستثمار حساس للتغيرات في سعر الفائدة ، لكن لم يمض وقت طويل حتى ألقي بعض أتباعه الشكوك على ذلك أيضا • فقد جذبوا الانتباه الى عدم التيقن الداخلى فى التنبؤ بالعائد على رأس المال فى المستقبل ، وقاموا بإجراء استبيانات للحال الأعمال وبدأ أن اجاباتهم عليها تظهر أن سعر الفائدة نادرا ما يكون عاملا رئيسيا فى اتخاذ قرارات الأعمال • وإذا ما كانت التغيرات فى كمية النقود لا يعتمد الآن من خلال سعر الفائدة • وأن سعر الفائدة ليس له سوى أثر طفيف جدا على الاسعار أو الاستثمار ، فالذى يترتب على ذلك هو أن التغيرات النقدية لا يمكن أن تكون سببا هاما للتقلبات ولا أن تكون مانعا للتقلبات الناجمة عن أسباب أخرى • ولذلك ، فقد أثر انتشار هذه المواقف تأثيرا كبيرا فى السياسة النقدية كما سيظهر فى الفصل التالى •

ولقد سبب كينينز جدا كبيرا ، لكنه مارس أيضا تأثيرا عظيما ؛ إذ تأثرت بأعماله الى حد ما النظرية النقدية الرامنة كلها تقريبا ومع هذا ، يبدو الآن أن النظريات الكينينزية و « الكلاسيكية » ليست بالضرورة متناقضة مع بعضها البعض • إذ أن مفروض النقود يضييع كلا من مزايا السيولة والرضا الذى باستطاعته أن يحصل عليها باتفاق ذلك المال على الاستهلاك الجارى ، ولهذا فلا تناقض فى القول أن هى جائزة لكل من الامتناع عن الاستهلاك والتخلى عن السيولة • ولا شك فى أن عرض النقود وتفضيل السيولة للجمهور يعتبران اثرين سائدين يحددان الحركة اليومية لأسعار الفائدة فى شتى أقسام السوق الرأسمالية • ومع ذلك ، إذا كانت تلك الأسعار « مفرطة الارتفاع » سيكون الاستثمار من الضالة بحيث لا يستوعب جميع المدخرات المتوقعة من الدخول الحقيقية المناظرة للعمالة الكاملة ، وسوف تبرز البطالة والكساد • ومن الناحية الأخرى ، إذا كان سعر الفائدة منخفضا للغاية سيكون هناك المزيد من خطط الاستثمار التى يمكن القيام بها من الموارد المتاحة وهذا « الطلب المفرط » سوف يدفع الأسعار الى أعلى ويسبب وجود حالة التضخم التى نوقشت فى الفصل الرابع • ولذلك ليس هناك تعارض إذا قلنا أنه ما كان للاقتصاد أن يتمتع بكامل العمالة دون تضخم فلابد أن يكون له سعر فائدة يوازن الادخار المخطط بالاستثمار المخطط فضلا عن موازنة تفضيل السيولة بكمية النقود المتاحة •

والجدل الهام حاليا لا يدور حول الاتساق المنطقى للنظريتين ، وإنما حول تعلق بعض افتراضاتها بالعالم الحقيقى • فهؤلاء الذين يعتقدون أن التغيرات فى كمية النقود ليس لها أثر الا من خلال التغيرات فى سعر الفائدة ، وأن التغيرات فى سعر الفائدة ليس لها سوى أثر

ملفياً إما على الادخار أو على الاستثمار ، من الطبيعي أن تكون ثقتهم في السياسة التقنية ضئيلة . ورغم ذلك ، توجد مدرسة فكرية هامة لاسمها في الولايات المتحدة وهي التي تتخذ آراء مختلفة وتتضمن أعمالها دراسات نظرية لنظرية الكمية وسلسلة من الدراسات التاريخية سواء بسواء . ومن النتائج الرئيسية للعمل النظري إحياء فكرة أن الزيادة في كمية النقود قد يكون لها أثر مباشر على الطلب على السلع ، فضلاً عن وجود أثر من خلال سعر الفائدة . وتوحى الدراسات التاريخية باستنتاجات رئيسية ثلاثة : أولاً ، يوجد ارتباط وثيق جداً بين التغيرات في كمية النقود وتقلبات قصيرة الأجل في الدخل والعمالة الحقيقيين من النوع الذي يوجد افتراضاً قوياً بأن التغيرات في عرض النقود تعتبر بمثابة تأثير اتفاقي . وثانياً ، وعلى مدى فترات أطول بكثير ، كان هناك ارتباط ضعيف بين معدل نمو حجم النقود ومعدل نمو الدخل الحقيقي . وإنما هناك ارتباط قوى بين النقود والأسعار . فعندما ينمو حجم النقود بسرعة ترتفع الأسعار ، وبينما ينمو حجم النقود ببطء تنخفض الأسعار ، لكن ليس هناك فرق كبير في نمو الدخل الحقيقي فيما بين فترات ارتفاع وانخفاض الأسعار . وثالثاً ، يوجد ارتباط قوى جداً ، ملحوظ في بلدان كثيرة ، بين النجاح في السيطرة على عرض النقود والنجاح في كبح التضخم . ولا تعتبر هذه النتائج حاسمة حتى الآن وإنما هناك قدر كبير من الأدلة التي توحى بأن أغلب الرأي البريطاني - في السنوات العشرين التالية على عام ١٩٤٥ - أبخس تقدير أهمية السيطرة على حجم النقود .

ولقد أسفرت محاولة تفسير التقلبات الدورية عن قدر كبير من الأعمال النظرية التي لا نستطيع إلا أن نشير إليها مجرد إشارة هنا . فمن بين النظريات التي تلقى الآن تأييداً واسماً ، يعتمد الكثير منها على تفاعل أثر المضاعف ومبدأ تعديل رأس مال الشركة الموضح في الفصل الرابع (١) . ويظهر في الجدول ١٠ نموذج بسيط جداً لهذه الدورة . إذ نفترض وجود مجتمع بموارد معطلة بحيث تكون الزيادة في الانتاج ممكنة بالأسعار الثابتة . كما نفترض أن الزمن مقسم إلى فترات بحيث أن الدخل المتحصل عليه في فترة من تلك الفترات يتم إنفاقه أو ادخاره في الفترة التالية وأن الجزء من كل زيادة مدخرة من الدخل تعتبر تصفياً . والاستثمار الذي يحدث استجابة لتعديل رأس مال الشركة عادة ما يسمى استثماراً مقصوداً . ومن أجل هذا المثل نفترض أن الاستثمار المقصود لأية فترة (ت) تعتبر نصف التغير في الدخل بين الفترة السابقة و (ت - ١) والفترة السابقة عليها (ت - ٢) .

(١) انظر نهاية الفصل الرابع .

وانفرض أن هذا المجتمع يحتفظ بمستوى دخل ثابت ، الى أن يحدث فجأة ارتفاع « نهائى والى الأبد » فى الاستثمار مقداره مليون جنيهه استرلينى . ولا يهم سبب هذا التغير « التلقائى » ونفترض ببساطة أنه يحدث فى خلال فترة زمنية واحدة ولا يتكرر . ويظهر الجدول ١٠ التغيرات فى الاستهلاك ، والاستثمار المقصود ، والدخل ، بمقارنتها بالتغيرات فى فترة الأساس (صفر) قبل أن يحدث الارتفاع المفترض فى النققات . وفى الفترة ١ يرتفع الدخل بمقدار ١٠٠٠ ٠٠٠ وفى الفترة ٢ ينتج ٥٠٠ ٠٠٠ من الاستهلاك الزائد و ٥٠٠ ٠٠٠ من الاستثمار المقصود . وهكذا ، ورغم توقف الارتفاع الأسمى فى الانفاق ، لايزال الدخل باقيا بمقدار ١٠٠٠ ٠٠٠ جنيهه استرلينى فوق مستواه الأسمى وفى الفترة ٣ ، سوف لايزال الاستهلاك أعلى من مستوى أساسه بمقدار ٥٠٠ ٠٠٠ جنيهه استرلينى ، غير أنه طالما لم يكن هناك نمو بين الفترتين ١ و ٢ ، فلا يوجد استثمار مقصود فى الفترة ٣ بحيث يهبط الدخل الى مجرد ٥٠٠ ٠٠٠ جنيهه استرلينى فوق الأساس . وهذا الهبوط فى الدخل يؤسس الاستثمار السالب المقصود فى الفترة ٤ وعلم جراً .

الجدول ١٠ : نموذج بسيط للتقلبات الدورية

الفترة الزمنية	التغيرات فى الاستثمار التلقائى	الاستهلاك	الاستثمار المقصود	الدخل
١	١٠٠٠٠٠٠	٥٠	—	١٠٠٠٠٠٠
٢	—	٥٠٠٠٠٠	٥٠٠٠٠٠	١٠٠٠٠٠٠
٣	—	٥٠٠٠٠٠	—	٥٠٠٠٠٠٠
٤	—	٢٥٠٠٠٠	٢٥٠٠٠٠	—
٥	—	—	٢٥٠٠٠٠	٢٥٠٠٠٠٠
٦	—	١٢٥٠٠٠	١٢٥٠٠٠	٢٥٠٠٠٠٠
٧	—	١٢٥٠٠٠	—	١٢٥٠٠٠٠
٨	—	٦٧٥٠٠	٦٧٥٠٠	—
٩	—	—	٦٧٥٠٠	٦٧٥٠٠
١٠	—	٣٧٢٥٠	٣٧٢٥٠	٦٧٥٠٠

ويمكن تتبع العملية من خلال المزيد من الدورات في الجدول ١٠ ،
ومن الواضح أن هذه للسلسلة من التقلبات ليست لها علاقة بالنقود ،
وانما تتوقف كلية على تركيب أثر المضاعف والعلاقة الفريدة بين الطلب
على رأس المال وبين الطلب على المنتجات النهائية .

وفي المثل العملي للجدول ١٠ تعتبر التقلبات متقابلة إلى حد بعيد ،
أي أن كل قلب أصغر من الآخر وسرعان ما تصبح تافهة . ويرجع
ذلك إلى القيم المختارة للاسعار ومعاملات الاستثمار المقصود . ومن
الطبيعي أن المعدل المنخفض للاسعار والمعدل المرتفع للاستثمار المقصود
يميلان إلى تضخيم التقلبات ، وكان من المستحيل تماما اختيار ارقام
تولد تقلبات تعجييرية - وليست تضاولية ، أي تقلبات تكون كل دورة فيها
أكبر من سابقتها .

وليس من المعقول ظاهريا افتراض أن العلاقة بين الاسعار
والاستثمار هي دائما العلاقة التي من شأنها أن توجد تقلبات دورية كذلك
التي حدثت في الواقع من منتصف القرن التاسع عشر حتى عام ١٩٢٩ .
ولذلك ، فإن هؤلاء الذين كانوا يعملون بنظرية من هذا النوع .
كانوا في حاجة إلى تقديم عنصر اضافي في تفسير حدوث التقلبات
بانتظام . وتعتقد مدرسة من مدارس الفكر - التي يعتبر السير جون
هيكس أكثر ممثلها البارزين - أن التقلبات هي قوى تعجييرية لكنها في
الواقع محصورة داخل حدود : ويتحدد الحد الأعلى أو "Ceiling"
بالعمالة الكاملة ، وأما الحد الأدنى أو "floor" فمشرط بحقيقة أن
الاستثمار السالب محدود بالسعر الذي يبلى عنده رأس المال ، ومن
هنا ، وحتى في حالة عدم وجود استثمار على الإطلاق ، لا يمكن أن
يهبط الدخل إلى أدنى من ذلك الذي من شأنه أن يقدم ادخارا ساليا مساويا
لأقصى سعر يمكن تحقيقه للاستثمار السالب (١) .

وتعتبر النظرية متماسكة وكافية لتفسير الحقائق غير أنها تطالب
بسعر أعلى للاستثمار المقصود يعتبره الكثير من الاقتصاديين معقولا
من الناحية الظاهرية . وهناك مدرسة فكرية ثانية تعتقد أن التقلبات
تضاولية بالطبيعة ، لكنها قبل أن تبلغ غاية الانهيار توجد بعض الأحداث
الخارجية التي تدفعها . وتوجد في عالم الواقع أشياء كثيرة مستبعدة
من نموذجنا البسيط والتي قد يكون لها هذا الأثر . إذ لا تحدث التقلبات
ضد خلفية من الدخل المستقر ، وانما ضد دخل من الدخول المرتفعة

(١) J.R.Hicks ، اسهام في نظرية دورة التجارة .

A Contribution to the Theory of the Trade Cycle
O.U.P. ، ١٩٥٥ .

بسبب تزايد السكان والتقدم التكنولوجي : ولا ينمو السكان ولا المعرفة بمعدلات متسقة ، ويسبب معدلات الاستثمار المتفاوتة في الماضي ، أصبح لرأس المال الأساسى القائم تكوين عمرى متفاوت حتى أنه من المحتمل أن يكون هناك «تجميع» لأوامر الاحلال - وتنتج التقلبات من الحرب والأزمات السياسية والمالية ، والتغيرات في سياسات الحكومة وحيث أن التجربة الماضية كانت تغطي هذه الفترة الطويلة من التقلبات فمن المحتمل أن تكون توقعات الأعمال قد لعبت دورها فى الأخرى . وحتى مع ذلك ، فليس من اليسير ادراك الكيفية التى تؤدي بها تأثيرات كثيرة جدا - تتضح عشوائيتها - الى هذه الدرجة الكبيرة من الانتظام ، واننا لفي حاجة الى المزيد من الأبحاث النظرية والتاريخية على السواء قبل أن تتوفر لدينا اجابة كاملة .

ومنذ عام ١٩٤٥ كانت البطالة اقل بكثير جدا والتقلبات اخف للغاية عما كانتا عليه فى تلك الفترة التى تخللت الحرب أو حتى خلال القرن التاسع عشر . ومن الناحية الأخرى ، عانت بريطانيا وبلدان أخرى أوروبية غربية كثيرة من استمرار ارتفاع الأسعار : وفى هذه الظروف ، لا يعتبر اثر المضاعف ذا صلة ، لكن من الممكن بسهولة تكيف افكار نظام كينز الأخرى ، كما يتضح من الفصل الرابع (١) ، وذلك لتحليل نوع التضخم الناجم عن زيادة الاستثمار المخطط على الاسعار المخطط فى مستويات عالية من العمالة . وجوهر المشكلة هو أن اجمالى الطلب - على الاستثمار والاستهلاك معا - اكبر من الموارد المتاحة للعرض ، وأن شدة هذه الزيادة فى الطلب هى التى تحدّد مستوى السعر العام . ومن هنا وصف بعض الكتاب المتأخرين هذا الموقف على أنه أحد أنواع تضخم « اشتداد الطلب » .

ومع هذا ، قد ترتفع الأسعار لسبب مختلف تماما . فلنفرض أن النقابات العمالية تطلب زيادة الأجور وأصحاب الأعمال يذعنون ، وأن هذه الزيادة لا تتمشى مع الارتفاع المناظر فى الانتاجية ، وأن أصحاب الأعمال قد أضافوا تكاليفهم الزائدة على أسعار منتجاتهم فارتفعت . فإذا ما حدث ذلك فى وقت متزامن تقريبا فى جزء كبير من الاقتصاد ، فسيكون هناك ارتفاع عام فى القوى الشرائية من حيث النقود لمسايرة المستوى الأعلى لأسعار النقود ، وهكذا ستقل فرص الخطر من قيام أى منتج « بتحديد أسعاره خارج السوق » ، ويمكن أن تحتفظ العملية بنفسها

(١) انظر نهاية الفصل الرابع .

تلقائيا . وفى هذه الحالة لا يتم شد الأسعار الى أعلى عن طريق الطلب .
وانما تنبثق الى أعلى عن طريق التكاليف المتزايدة ، ولذا يسمى هذا
الوضع تضخم . لنفداع التكاليف نحو الارتفاع ، وعوضا طرحت هذه
الفكرة بإدء الامر فى أولئل الخمسينات من هذا القرن ، كإن التكرير من
الاقتصاديين عازفين عن قبولها ، ورغم ذلك يوجد الآن اتفاق واسع
الانتشار على أن التمييز بين سببى التضخم صحيح وأنه على جانب
كبير من الأهمية من الناحية العملية كما سيظهر فى الفصل التالى .

وتعتبر التطورات النظرية التى نوقشت فى الصفحات القليلة
ذات صلة وثيقة بالمشكلات الدولية وكذلك الداخلية . وكانت نظرية ميزان
المدفوعات وتوزيع المعادن النفيسة فى القرن التاسع عشر متوافقة على
افتراض أن التغيير فى كمية النقود سرعان ما سيعقبه تغيير فى المستوى
العام للسعر ويقلل من أنواع الاضطراب الأخرى . ولقد ألقى الفكر
المتأخر ظلال الشك على صحة هذا الافتراض - على الأقل فى الظروف
العصرية - وركز بوجه خاص على صعوبة تحقيق هبوط سريع فى
الأسعار دون أن يسبب ذلك بطالة أو كسادا تجاريا .

وبالعملة الموجهة ، تعتبر التغييرات فى أسعار الصرف بديلا
للتغييرات فى الأسعار . ومن شأن الهبوط فى قيمة عملة بلد ما أن ترفع
السعر الداخلى لوارداتها وتخفف السعر الأجنبى لصادراتها ، والكثير
من الاقتصاديين يعتبرون ذلك وسيلة أفضل من الانكماش النقدى لتصحيح
ميزان مدفوعات معاكس .

ومع هذا ، اذا كان لتخفيض قيمة العملة أن يؤدى الى الأثر
المرغوب ، فينبغى للطلب أن يكون حساسا بشكل معقول للتغييرات فى
الأسعار . فمثلا ، اذا كان الطلب الأجنبى على الصادرات غير حساس
بالمرة لتغييرات السعر ، فسوف ينتج عن تخفيض قيمة العملة بيع نفس
القدر من الصادرات بكمية أقل من العملات الأجنبية . ولقد كرست
مناقشات نظرية كثيرة لتحديد الشروط الضرورية للأسعار - بمصطلحات
قابلة للفحص احصائيا - لكى يؤدى خفض قيمة العملة الى تحسين ميزان
المدفوعات ، وألقى بعض الكتاب الشكوك على مدى كفاية حساسية الطلب
فى واقع الامر .

وتتصل هذه للنقلشة اتصالات وثيقة بتحليل تنبقات الدخل الدولية .
اذ أن ارتفاع الطلب على صادرات بلد ما - اذا كانت لديه موارد معطلة -
يخلق دخلا اضافيا يتفق بعضه على الواردات وهذا يرفع من الأثر

المضاعف - على نحو مماثل لمضاعف الانخار - الاستثمار • وزيادة على ذلك ، تظهر المعادلات الأساسية للواردة في الفصل الرابع (١) أن بلدا ما لا يمكن أن يكون لديه رصيد مدفوعات دائن ما لم يتجاوز مدخراته الداخلية استثمارات الداخلية ، وفي الحالة العكسية ، فإن زيادة الاستثمارات الداخلية على المدخرات الداخلية (بالمعنى المتحقق) تتضمن بالضرورة عجزا في ميزان المدفوعات • ويترتب على ذلك أن خفض التبادل سوف يصحح ميزان المدفوعات المعاكس إذا - فقط إذا - حدث ذلك في ظروف تسمح بالارتقاء الضروري للمدخرات الداخلية أو يهبط في الاستثمار الداخلي • ومرة أخرى • فإن هذا له من آثار السياسة ما سوف ترد مناقشتها في الفصل التالي •

الفصل التاسع

السياسة النقدية

- تسبيك المعادن النفيسة في العصور الوسطى
- قوانين الريا
- المصارف العامة
- منشأ وظائف الأعمال المصرفية المركزية لبنك إنجلترا
- السياسة النقدية في القرن التاسع عشر
- نظام الذهب فيما بعد الحرب والصراع بين السياسات الداخلية والخارجية
- النقود الرخيصة ١٩٢٢ - ١٩٥١
- أهداف وطرق السياسة النقدية الحديثة

قال وزير الخزانة البريطانية وهو يعلن تعيين لجنة رادكليف عام

: ١٩٥٧

« اظن ان هناك اتفاقا عاما فيما يتعلق باهداف السياسة النقدية . ان هذا البلد عاهد العزم على ان يحافظ على سعر صرف مستقرا وثابت . والمطلب الرئيسى لتحقيق ذلك هو ان نكون قادرين ومصممين على تجنب التضخم فى الوطن . وبالمثل فان السياسة المتفق عليها ايضا هى تجنب الانتكاسات والبطالة الشديدة اذا ما واجهتنا هذه المخاطر مرة اخرى . وليست هذه الاهداف عرضة للمساءلة » .

وكان باستطاعة الوزير ان يضيف الى قائمة الاهداف هذه التى تعتبر هائلة بالفعل للنهوض بالنمو الاقتصادى ، كما فعلت اللجنة . ومع هذا ، تعتبر السياسة النقدية بهذا المعنى تطورا حقيقيا جدا . فقبل عام ١٩١٤ ، « كان الحفاظ على قابلية تمويل الجنيه بقيمة ثابتة من الذهب يعتبر تعريفا كافيا لواجب بنك إنجلترا » (١) ، وحتى هذا كان واجبا لا يمكن ان ينشأ الا بعد مقدم العملة الورقية والأعمال المصرفية .

وفى العصور القديمة وأوائل العصور الوسطى كانت المسائل الوحيدة التى يمكن تسميتها سياسة نقدية تتعلق بالحفاظ على النظام وسريان امتياز الدولة لسك العملات والقيم النسبية للمعادن النفيسة . وكان الاعتقاد قد ساد بوجه عام ان الواجب الهام للحاكم هو ان يحافظ على عملية سك العملات بوزن ونقاء محددين رغم ان الحكومات المفسدة — كما ظهر فى الفصل الخامس — دائما ما كانت تضطر الى تخفيض القيمة . ويعتبر سك العملات نشاطا اقتصاديا لا تلقى فيه الشركات الخاصة ترحيبا على الاطلاق ، وعادة ما كانت عقوبة تزيف النقود او صهرها أو تقليدها أو طمس معالم العملة القانونية هى الاعدام فى أحد أشكاله الكريمة رغم ذلك كانت القوانين دائما ما تلتزم به .

وإذا تم تداول الذهب والفضة معا ، فان نسبة دار السك بينهما فى

(١) تقرير اللجنة بشأن عمل النظام النقدي (تقرير رادكليف)

Report of the Committee on the Working of the Monetary System (Radcliffe Report), (Cmd 827), H.M.S.O., 1959, Para. 53.

أى بلد (ويرغم القيود القانونية وارتفاع تكاليف النقل) لا يمكن أن تبعد كثيرا عن نسبة قيمتها السوقية . ولقد تأثر هذا بدوره جزئيا بالعرض والطلب للأغراض غير النقدية وجزئيا بنسب دار السك فى أخرى . وإذا وجد بلد ما أن النسب الخاصة به غير متسقة ، فعادة ما كان يقوم بعمل تعديل عن طريق رفع قيمة المعدن الميخص قيمته أى ما يكون (أى بخفض وزن العملة) ، وكان ذلك أحد أسباب التدهور الذى كان يحدث فى وزن العملات جيلا بعد جيل ، وهو ما جاء ذكره فى الفصل الأول .

وطالما أن وسيلة الدفع تكاد أن تكون كلها من المعادن النفيسة ، كانت النقود عموما نادرة ، وكان افتتاح مناجم جديدة أو نهب بلد مغلوب بسبب وفرة مؤقتة فى الأسعار ، ولم يكن ذلك يحدث إلا أحيانا وفى أواخر العصور الوسطى ويتنامى التجارة أصبحت الفترة حادة ، وابتداء من نهاية القرن الثالث عشر كانت بلدان أوروبا الغربية تتنافس تنافسا شديدا من أجل الذهب والفضة ، فمنعت تصديرهما ، وحاولت استيرادهما بالقوة ، وسيطرت على العملات الأجنبية وحاولت بشتى الطرق تحقيق ميزان تجارى موجب .

وفى إنجلترا فرض الحظر على تصدير العملات بمقتضى تشريع ستيتى (١٢٩٩) ، وفيما بعد امتد الحظر ليشمل تصدير المعادن النفيسة بجميع أنواعها . وتكرر ذلك فى العديد من التشريعات والبيانات ، ولم يبلغ هذا الحظر حتى عام ١٦٦٣ بالنسبة لسبيكة الذهب أو الفضة غير المشتقة من العملة ، وحتى عام ١٨١٩ بالنسبة للعملة والسبيكة الناجمة عن صهر العملات .

وابتداء من عام ١٢٩٠ قدما صدرت سلسلة من التشريعات تتطلب من التجار الأجانب الذين يبيعون بضائع فى إنجلترا أن يشتروا منتجات إنجليزية بحصيلة «بيعاتهم» ، للاحتفاظ بالذهب والفضة داخل مملكة إنجلترا ، ولزيادة سلاح هذه الملكة (١) وكان من الصعب جدا أنقاذ هذه القوانين وفى عام ١٤٣٩ عاد البرلمان الى ممارسة سابقة وأمر بتخصيص أحد المضيفين لجميع التجار الأجانب وينبغى له أن يحتفظ بسجل يحوى جميع معاملاتهم .

وكان تشريع عام ١٢٤٠ يتطلب من مصدرى الصوف أن يعطوا مسؤولى الجمارك كفالة بأنهم سيعيدون ماركين من الفضة (*) عن كل

(*) وحدة نقد إنجليزية قديمة تعادل ١٢ شلن و ٤ بنسات .

5 Henry IV c. 8, Quoted by R. de Roover, 'Gresham on Foreign Exchange', Cambridge, Mass., 1949, p. 39. (١)

جوال من الصوف يخرجونه ، ووردت نصوص مماثلة في التشريعات
اللاحقة .

وكانت مواقف حكومات العصور الوسطى تجاه التعاملات في
العملات الأجنبية مواقف غامضة . وكان تشريع عام ١٢٨١ - وهو واحد
من تشريعات كثيرة تمنع تصدير الذهب والفضة - يقضي بأن يحصل
القناوسة الذين يقومون بتحويل المستحقات اليابوية على إذن من الملك
ثم يقومون بمبادلتها مع عدد كاف من التجار حسنى السمعة . ومع
ذلك ظلت هناك رغبة مستمرة بأن المصارف الأجنبية كانت تتلاعب
بالتبادل لكي تسحب الأموال من المملكة ، وفي عام ١٢٩٠ صدرت الأوامر
للتجار الإيطاليين باتفاق حصيلة مبيعاتهم على السلع الإنجليزية ، و عنم
اللجوء الى طرق مأكرة لتحويل هذه الأموال بالتبادل .

ويرجع تاريخ مكتب الصراف الملكي الى بداية القرن الثالث عشر
على الأقل ، ونقشت تشريعات عديدة بمنع تبادل النقود الا اذا كان ذلك
عن طريق اشخاص مرخصين من قبل التاج . واستمر للمكتب حتى خلال
القرن السادس عشر لكن يبدو أن اثره كان ضئيلا كشان المبتكرات الأخرى
التي نكرت بالفعل .

ومنذ مرحلة مبكرة جدا ثبت أن الطريقة الوحيدة الأكيدة لزيادة
مقدار النقود داخل بلد ما هي الميزان التجارى الموجب . وفي عام
١٢٨١ ، كتب ويتشارد ليشستر - وهو أحد مسئولى دار السك : « وفيما
يتعلق بعدم ورود ذهب أو فضة الى إنجلترا ، وأن ذلك الموجود في
إنجلترا يؤخذ عبر البحر ، فأننى أؤكد أن السبب في ذلك هو أن البلاد
تنفق الكثير للغاية على البضائع من مثل البقالة أو الأقمشة أو الجلود
أو الأنينة الصمراء والبيضاء والحلوة ، وايضا في التبادلات التي تتم
على بلات روما بطرق متعقدة » (١) . وكانت إحدى طرق منع النفقات غير
الملائمة على السلع الأجنبية تتم بموجب قوانين تصسين وحماية الصنعة
العامة ، وحاول قانونا عامى ١٢٢٦ و ١٣١٢ تنظيم غذاء وكساء شتى
طبقات المجتمع وذلك بتفصيل شديد .

وظل الاحتفاظ بكميات كبيرة من الذهب والفضة داخل البلد جانبا
هاما لمسياسات الحكومة حتى القرن الثامن عشر الى أن ضعفت فيها
الثقة من جراء مجادلات فيوم وأدم سميث . ومع ذلك ، كانت هناك

(١) التاريخ الاقتصادى الانجليزى . وثائق مختارة.

A. E. Bland, P. A. Brown, and R. H. Tawney, "English Economic
History, Select Document, London, 1914; p. 220.

تغييرات كثيرة في السبل التي سارت الحكومة على هديها ، ففي الوقت التي أصبحت القوى الاقتصادية أفضل فهما ، خفف المشرعون من محاولاتهم الدائمة للتغلب عليها بمجرد منع تعاملات معينة أو السيطرة عليها . وسعوا بدلا من ذلك . يزيد من اللوائح العامة - إلى التأثير في السوق بحيث يصبح ميزان المدفوعات موجيا . وهكذا تطور تسويق المعادن الذهبية شيئا فشيئا ليصبح سياسة تجارية للمذهب التجاري .

وهناك عملية مماثلة بعض الشيء يمكن ملاحظتها في تطور قوانين الريا ، إذ صدر قانون عام ١٥٤٥ يقضى بتقنين الفائدة التي لا تزيد على ١٠ في المائة لأنواع معينة من المعاملات ، لكنه ألغى في عام ١٥٥٢ ، بيد أنه في عام ١٥٧١ أعيد تقنين فائدة تصل إلى ١٠ في المائة . وخفض هذا الحد إلى ٨ في المائة في عام ١٦٢٤ ، وإلى ٦ في المائة عام ١٦٥٢ ، وإلى ٥ في المائة عام ١٧١٢ . وخلال القرن السادس عشر كان الجدل المحتدم الذي ما انفك يصب لعنات غضبه على قوانين الريا يتعلق أساسا بأخلاقيات الحصول على فائدة ، وأما المناقشات الأملأ والأكثر أكاديمية فكانت تتعلق بالضرورة الاقتصادية للتنظيم . وجادل مؤيدو تحديد سعر أقصى (بما فيهم آدم سميث) بأن أسعار الفائدة المنخفضة تعتبر ملائمة للتجارة ، وأن المبدزين فقط هم الذين يدفعون أسعارا مرتفعة جدا ، ومن هنا فإن الحد الأقصى القانوني يثبط من الاقتراض للمصرفين وبذا يترك مزيدا من المبالغ المتاحة للتجارة والصناعة . وفي الجانب الآخر هناك جدل بارع آخر . (كان لوك من بين من استخدموه) وهو أن فرض أسعار منخفضة بشكل غير لائق من شأنه أن يشجع الاقتراض في الخارج وبذا يقلل من كمية النقود في البلد .

ولم يلغ الحد الذي مقداره ٥ في المائة حتى عام ١٨٢٢ فيما يتعلق بالكسبالات ، وحتى عام ١٨٥٦ فيما يتعلق بالمعاملات الأخرى . ومع ذلك وخلال الربع الثاني من القرن الثامن عشر ، هبطت أسعار الفائدة هبوطا جادا ، وهبط سعر السوق لأغلب أنواع القروض أقل كثيرا من الحد القانوني . ويعمد ، لم يتم الوصول إلى الحد القانوني إلا أثناء الحرب النابليونية وفي أوقات متفاوتة من أوقات الأزمات المالية . وكما سنرى فيما بعد ، سبب القانون - في مثل هذه الأوقات - قدرا معيناً من العوائق لبنك إنجلترا ، غير أن المقرضين والمقرضين لم يجدوا صعوبة في تجنبها .

وكان انشاء المصارف العامة في إيطاليا وهولندا والسويد - كما نكر في الفصل الثالث - مستلهما جزئيا من الرغبة في زيادة كمية

النقود . واما المواقع الأخرى فكانت تسهيل التعامل فى العملات الأجنبية وتوفير وحدة حساب مستقرة بدلا من تعدد العملات من شتى الأنواع وأنواع النقاء . وخلال النصف الثانى من القرن السابع عشر أثار النظام الهولندى امتعاضا وأعجابا عظيمين فى إنجلترا ، ووصف أحد الكتاب المرموقين بنك أمستردام على أنه « أعظم كنز معروف فى أى مكان فى العالم سواء أكان كنزا حقيقيا أو خياليا » ولقد كان الجانب الذى أذهل المراقبين الإنجليز هو المستوى المنخفض لأسعار الفائدة فى هولانده ، وكان ذلك يعزى عموما الى وفرة النقود ، وهى الوفرة التى بسببها حصلت المصارف العامة على الكثير من الائتمانات . وكان السير وليم بيتر نصيرا شهيرا آخر لهذه الآراء . فى حوار يتصل بالنقود سأل السائل : « ما هو العلاج المتاح اذا لم يكن هناك سوى مقدار ضئيل جدا من النقود ؟ » وكانت الاجابة : « ينبغي لنا انشاء مصرف يقوم بالحساب على نحو جيد ويكاد يضاعف من اثر نقودنا المعدنية ، وأن لدينا فى إنجلترا من مقومات البنك ما هو خليق بأن يقدم الأوراق المالية الكافية لأن نقود تجارة العالم التجارى كله » .

وترجع ممارسة جمع القروض عن طريق منح مزايا تجارية الى مساومات ادوارد الثالث مع تجار الصوف فى منتصف القرن الرابع عشر . وكان من شأن الخطوة التى طرحها وليم باترسون أن جمعت بين جمع القروض المطلوبة بشدة وبين المزايا المتوقعة عموما من انشاء البنك . ولقد اختلفت على أنها أكثر المشروعات تيشيرا بالخير من بين عدد كبير من المشروعات المالية - وكما جاء ذكره فى الفصل الخامس - انت الى انشاء بنك عام ١٦٩٤ .

وأعقب انشاء البنك أول تضخم ائتمانى حديث معترف به ينتهى بازمة مالية . اذ تسببت الحرب التى اندلعت عام ١٦٨٩ مع فرنسا فى أن تتورط الحكومة فى عمليات اقتراض ثقيلة جدا . وبالإضافة الى الأموال التى تم جمعها من مؤسسى البنك ، وجمعت قروض أخرى عن طريق بيع المستندات ذات سناهيات ذات عوائد سنوية وعن طريق التسمين التكافلى . وأصدرت أعداد كبيرة من احصاءات الحسابات قصيرة الأجل بمنفوعات للمخزونات والمؤن . وهبطت احصاءات الحساب هذه فى خصم كبير ، لكن من أوائل تصرفات البنك أن يشتري عددا كبيرا منها ويذا يرفع سعرها ومكن الحكومة من مواصلة اصدارها بنفس الأعداد بل وأكثر . وكان كل ذلك من العوامل المساعدة فى الجهود الحربية وأمكن تمويل القوات المسلحة بالغذاء والمؤن بشكل أفضل مما كانت عليه

لسنوات بيد أن زيادة الطلب على اليضائع والخدمات سرعان ما أدت إلى التضخم .

وفيما بين خريف عام ١٦٩٤ وصيف عام ١٦٩٥ ارتفع سعر الفضة بحوالى ٢٠ فى المائة والذهب بحوالى ٣٠ فى المائة بينما هبط سعر البورصة فى امستردام الى مستوى منخفض وصل الى ٢٧ شلن (سعر تعامل دار السك ٢٧½ شلن هولندى الى جنيه استرلينى واحد) ، كما ارتفعت أسعار السلع ارتفاعا حادا وكان هناك رواج بفعل المضاربة فى سوق الأوراق المالية .

وعموما ما كانت تعزى هذه الأحداث الى ارتفاع الاتفاق الحكومى أو الى التوسع فى الائتمان الذى يجعل هذا الاتفاق ممكنا باستثناء وضع سك العملات . فمن غير الممكن أن يكون سك العملة هو السبب الرئيسى فى التضخم الذى حدث ، لكن ذلك السك كان يقينا فى وضع يبعث على الأسى ، إذ كانت آلات بلونديو تنتج عملات ذات حواف مصقولة لأكثر من ثلاثين عاما ، لكن رغم القانون كانت العملات المصقولة تذهب الى بوتقات انصهار الصاغة بنفس القدر من السرعة التى تصدر بها . وأما العملات التى كانت فى التداول فى الواقع فكانت عبارة عن كم من القطع المقلدة والبالية والمزيفة ، وكان تاريخ بعضها يرجع الى عصر اليزابيث وتحتوى فى المتوسط على أكثر قليلا من نصف وزنها الاسمى من الفضة .

وكانت الطريقة الوحيدة لوقف استمرار اندفاع النقود الرديئة هي استرداد العملة الزائفة كلها والاضطلاع بعملية كاملة لاعادة سك العملة . وعموما ما كان يتم الاتفاق على ذلك ، لكن كان هناك خلاف شديد حول الطريقة التى يتعين اتباعها لاتمام ذلك . فقد اراد وليم لوندن أمين وزارة الخزانة وقتئذ - أن تكون العملات الجديدة أخف من القديمة بنسبة ٢٥ فى المائة حتى يمكن رفع سعر دار السك للفضة ليصل الى سعر السوق تقريبا - وهو الاجراء الذى كان يتبع فى الماضى بشكل طبيعى . لكن اعترض جون لوك بأن من شأن ذلك أن يشتمل على عملية حشو لمعيار القيمة وأنه « بلا أى سبب ، يحرم أعدادا غفيرة من الأشخاص من خمس معتكاتهم ولا ذنب لهم ، ودون موافقة المحكمة العليا » . وانتصر لوك وأصدقائه ، وتقرر استرداد النقود الزائفة واستبدالها بعملات من نفس وزن ونقاء العملات القديمة .

ومن الماحتم أن استبدال العملات الخفيفة بعملات أثقل من نفس النئات قد تسبب فى خفض مؤقت على الأقل فى حجم العملة ، كما تسبب التثويش الادارى فى تفاقم النقص . وفى صيف عام ١٦٩٦ كانت

العملات من الندرة بحيث لم يتمكن بنك إنجلترا من دفع أوراقه المالية بالكامل ، فاضطر إلى « ترشيد » النقد بدفع مجرد جزء من قيمة الورقة النقدية مع تسجيل المبلغ المنفوع على الظهر مع الوعد بدفع الباقي فيما بعد وفي وقت واحد هبطت الأوراق النقدية إلى خصم نسبته ٢٤ في المائة وبسرعة ارتفع سعر الصرف ، لكن هبطت أسعار السلع ، وانكسر رواج سوق الأوراق المالية ، وكثر الكساد التجارى . وكان ذلك أول ما ذاقته إنجلترا من المتاعب التي يمكن أن تنشأ عن العلاقة المعقدة بين النقود وبيئتها .

وكان في نية مؤسسى بنك إنجلترا السير في نفس نوع الأعمال التي طورها صاغة لندن . ومع ذلك ، فإن حجم البنك وعلاقته الخاصة بالحكومة جعلاه في وضع بعيد عن المؤسسات الأخرى ، وتؤكد هذا الوضع بالتطورات التي حدثت في القرن الثامن عشر والتي جاء بيانها في الفصل الثالث (١) .

وبنهاية القرن الثامن عشر ، كان البنك المركزي العصري يقوم بالفعل بالعديد من مهام . فكانت أوراقه تشكل أهم جزء من العملات الورقية ، وكان بمثابة المصارف بالنسبة للحكومة ، وكذلك بالنسبة لجميع المصارف الأخرى تقريبا في البلد - سواء اكان ذلك بشكل مباشر مع تلك المصارف أو من خلال نظام الوكالة . وكان يحتفظ باحتياطي الذهب الكبير الوحيد الذي حل بالطبع محل الفضة كوسيلة رئيسية للدفع آنذاك . وكان هذا الاحتياطي هو المصدر النهائي الذي تستطيع المصارف أن تسحب عليه للاحتياجات الداخلية ، وهو الذهب الذي كان يمكن الحصول عليه للتصدير . ومع هذا ، كان مديرو البنك أبعد ما يكونون عن التحقق من آثار هذه المسؤوليات ، كما اتضح من فترة الحرب الطويلة من عام ١٧٩٢ إلى عام ١٨١٥ .

ولقد سبق تبين القيود المفروضة على المدفوعات النقدية عام ١٧٩٧ وتحركات الأسعار ، وأسعار الصرف التي تلت تلك الأحداث مماثلة لأحداث ١٦٩٥ - ١٦٩٦ في أوجه متعددة . وبغض النظر عن فترة دوامها ، كانت الفروق الرئيسية هي أن الأوراق النقدية قد أصبحت آنذاك غير قابلة للتحويل بشكل قانوني ، وأن سك العملات الذهبية أصبح على المستوى وبقيت العملة الفضية من أيام لوك في التداول (إلى أن تم استردادها) لأن قيمتها كانت قد انخفضت بحيث لم تصبح تستحق الصهر . ولم تحظ جنيها - عام ١٧٩٧ Guineas بكثير من الحماية وسرعان ما خرجت

(١) انظر ص ٢٦ وما بعدها .

من التداول تاركة الأوراق غير القابلة للتحويل باعتبارها وسيلة الدفع الوحيدة بالفعل ، باستثناء العملات الصغيرة (انكة) •

وقبل عام ١٧٩٧ كان مديرو البنك يتخصصون طريقهم شيئا فشيئا نحو السياسة النقدية ، ويتعرفون على الرابطة بين النقد والأسعار وأسعار الصرف ، ويتحققون من الحاجة الى الحد من اقراضهم كوسيلة لحماية احتياطيتهم • ومع ذلك ، وما أن تحرروا من التزام الدفع بالذهب الا وتخلوا عن فكرة الحد الكلى على اقراضهم ، وكان القيد الوحيد هو ذلك القيد المفروض على نوع الكمبيالات التى يخصمون ، وحاولوا تجنب مستندات المضاربة لكنهم كانوا يخصمون جميع الكمبيالات التجارية الجيدة التى كانت تقدم اليهم بالسعر الأقصى القانونى وهو ٥ فى المائة • ودافع محافظ البنك ونائبه عن هذا المسلك امام لجنة بوليون ، مؤكدين ان مقدار اصدار البنك من الأوراق المالية ليس له من اثر على العملات الأجنبية ، وانهما لا يفعلان سوى مجرد الوفاء بالاحتياجات المشروعة للتجارة ، وانهما يقومان بخضم الكمبيالات التجارية السلمية. لا غير ، فان اصدار الأوراق النقدية الناجم عن ذلك لا يمكن مطلقا ان يكون زائدا ، حيث ان « الأوراق النقدية ستعود الينا اذا كانت هناك زيادة عن الحاجة فى التداول ، اذ لن يدفع أحد فائدة عن الأوراق النقدية. التى لا يرغب فى استخدامها » (١) •

وقبل ذلك بضع سنوات ، كان أحد الرجال المرموقين للغاية وهو هنرى ثورنتون • قد لاحظ المغالطة فى ذلك • ففى وقت مبكر يرجع الى عام ١٧٩٧ ، كان ثورنتون قد اخبر احدى اللجان البرلمانية انه « ينبغي ان يكون هناك استعداد لأن يقترض البنك بنسبة ٥ فى المائة اكبر بكثير من كونه ينبغي له ان يصبح ملتزما بهذه النسبة » • وقام بدراسة هذه النقطة دراسة محكمة فى مؤلفه (تقصى طبيعة وآثار الأوراق الائتمانية لبريطانيا العظمى) ، كما انها ظهرت بشكل بارز فى تقرير بوليون والجدل بالمصطلحات العصرية هو ان خصم الكمبيالات التجارية كان الطريقة الرئيسية التى تطرح عن طريقها الأوراق النقدية فى التداول ، ولذلك لم يكن فى الامكان تحديد التداول دون تحديد حجم الخصومات ، وان افضل طريقة لذلك هو تنويع أسعار البنك رهنا بالطلب على القروض •

وهكذا تفننت ثرة القيود عن افكار كانت هامة جدا لمستقبل السياسة النقدية • ومع ذلك ، لم تكن تلك الافكار انذاك سوى مفاهيم

(١) برمان المحافظ وتيسور ، القنصل فيكتور مورجان فى النظرية والممارسة فى الأعمال المصرفية المركزية
The Theory and Practice of Central Banking, C.U.P., 1943, p. 26.

فى اندهان المعارضين • ومضى البنك بتأييد من الحكومة فى سياسته المتصلة بخصم جميع الكمبيالات التجارية الجيدة بنسبة ٥ فى المائة ، وفى وقت متأخر يصل الى عام ١٨١٩ ، عانى المديرون من متاعب ناجمة عن تسجيل قرار فى محاضر جلساتهم انه « فى رأى المديرين ، فإن تقييد تداول الأوراق النقدية لن ينتج عنه عوائد ايجابية للتبادلات » •

وأعقب استئناف المدفوعات النقدية عام ١٨٢١ كساد قصير وانما شديد ثم رواج بلغ ذروته فى الأزمة المالية الطاحنة لعام ١٨٢٥ وكانت هذه الأزمة هى المسئولة - ضمن أشياء أخرى - عن صدور تشريع بإلغاء الأوراق النقدية التى تقل عن خمسة جنيهات ، وعن انشاء أول مصارف للشركات المساهمة الاقليمية ، وعن انشاء فروع لبنك انجلترا فى القليل من المدن الكبرى الاقليمية • كما احدثت تغييرات هامة فى سياسة البنك •

واثناء الكساد انخفض سعر البنك الى ٤ فى المائة وكان المديرون عازفين عن رفعه مرة أخرى • وعندما ساورهم القلق حول مدى اقتراضهم واستنفاد احتياطهم ، حاولوا أولا ترشيد الخصم ولم يرتفع سعر البنك الى ٥ فى المائة الى أن وصلت المشكلة مرحلة متقدمة • وتسبب قيام بنك انجلترا بتقييد الاقراض فى اضافة صعوبات جديدة الى الصعوبات الأخرى التى تعانها المصارف ، فزاد من فقد الثقة بها ، وبذا زاد الطلب العام على الذهب • وفى شهر ديسمبر ١٨٢٥ ، أصبح ازدياد الطلب على سحب الودائع بمثابة حالة من الذعر ، و شل عدد من حالات سحب الودائع يزيد على سبعين حالة • وعند هذه النقطة ، أجرى بنك انجلترا تغييرا دراميا فى السياسة ، اذ لم يكتف بحرية خصم نوع الكمبيالات التى كان يقبلها بشكل طبيعى ، وانما خفف من معاييرها الطبيعية المتعلقة بالقيمة الائتمانية • وكان الأثر فوريا : فما أن عرف الجمهور أن باستطاعته التأكد من الحصول اما على الذهب أو الأوراق النقدية القابلة للتحويل وقت الحاجة الاوتوقف عن الاحتياج اليهما • وتبدد الذعر ، واستطاع البنك الاحتفاظ بمبدأ القابلية للتحويل رغم هبوط احتياطيه هبوطا شديدا •

ولقد كانت تلك الحادثة بمثابة علامة على بداية التمييز بين نوعين من النضوب فى احتياطى البنك : النضوب الناتج عن الطلب على الذهب للتصدير وهو الذى يمكن مجابهته بتقييد الاقراض ، والنضوب الذى ينجم عن فقد الثقة فى الوطن وهو الذى يتعين مجابهته باطلاق حرية الاقراض • كما كانت هذه هى المرة الأولى التى يساعد فيها البنك باقى النظام المصرفى على نطاق واسع ، وبذا يعتبر أيضا علامة على أول اعتراف بمسؤوليته بأنه « آخر ملاذ للاقراض » • وحدث المزيد من ازيمات أخرى عديدة ودار نقاش كثير قبل أن تصبح هذه الأفكار مقبولة

غير أنها اعتبرت أفكارا أساسية لوضع البنك كبنك مركزي لاسيما بعد أن قام باجيوت في عام ١٨٧٢ بنشر لومبارديستريت (*) .

وبعد عام ١٨٢٥ ، حاول مديرو البنك تنظيم اقراضهم بالرجوع الى العملات الأجنبية وساعدهم على ذلك إلغاء قوانين الريا عام ١٨٢٣ ، طالما وانها كانت تؤثر على الكمبيالات . ورغم ذلك ، فشلوا في تجنب ازمتين جديتين حدثتا عامي ١٨٣٦ و ١٨٣٩ .

وفي تلك الأثناء ، كان النظريون من مدرسة العملة يطرحون قضيتهم من أجل الية ذاتية لضمان أن بإمكان التداول المشترك للأوراق النقدية والعملات المعدنية أن يسير بالضبط كما لو كانا معدنيين تماما . ولم يقتنعوا حكومة السير روبرت بيل فحسب ، وانما اقنعوا أيضا مديري البنك الرئيسيين وتعاون الفريقان معا على نحو وثيق جدا في صياغة قانون بنك إنجلترا لعام ١٨٤٤ .

وكان المقصود من هذا القانون - الذي أوجزت نصوصه الرئيسية في صفحتي ٢٥ - ٦ - أن يجعل عملية اصدار الأوراق النقدية عملية تلقائية وبذا يحرر البنك من اية مسؤولية خاصة .

وقال روبرت بيل نفسه لمجلس العموم :

« فيما يتعلق بالاعمال المصرفية المتصلة بالبنك ، فاننى اقترح ان تحكمها بالضبط نفس المبادئ التي تحكم الاعمال المتعلقة بآية هيئة أخرى تتعامل في الأوراق النقدية » .

ومع ذلك ، كان اثره الفعلى مختلفا جدا ، فقد ضمن القابلية للتحويل لأن احتياطي البنك من الذهب لا يمكن أن ينفذ مطلقا ما لم يهبط اجمالى تداول الأوراق النقدية الى مقدار أوراق النقد بلا غطاء ، وقد تم تحديد النقد بلا غطاء دون مستوى التداول العادى بشكل بالغ . ورغم ذلك ، تحول التهديد الحقيقي من احتياطي الذهب الى احتياطي ادارة الأعمال المصرفية لا غير . فاستطاعة الجمهور أن يسحب جميع الأوراق النقدية التي يريدها من المصارف التجارية وتستطيع المصارف التجارية أن تسحب من ادارة الأعمال المصرفية . وادارة الأعمال المصرفية - بدورها قد تركت بالفرق بين الاصدار المسموح به قانونا

(*) Lombard Street نشرة نادت بوجود احتياطي مركزي اكبر في بنك إنجلترا - وتحتوى في حقيقتها على أصل النظرية الحديثة للأعمال المصرفية المركزية والرقابة على الصرف .

والكم الذى تطلبه المصارف الأخرى والجمهور . وكان سحب الأوراق النقدية أو الذهب للاستعمال الداخلى أو سحب الذهب للتصدير ، كل ذلك كان يخفض الاحتياطى . وكان من شأن قيام إدارة الأعمال المصرفية بإيقاف المدفوعات أن تكون له نفس خطورة إيقاف القابلية للتحويل على وجه التقريب . ففى كل أزمة من الأزمات المالية التى حدثت فى الأعوام ١٨٤٧ و ١٨٥٧ ، ١٨٦٦ ، لم يتم تجنب وقف المدفوعات الا بقيام الحكومة بتحويل البنك بتجاوز إصدار أوراق النقد بدون غطاء وبالموعد بقانون تعويض . ونتيجة لهذه الأحداث اتضحت بجلء حاجة البنك الى ممارسة نفس السيطرة على باقى النظام النقدى لحماية احتياطى إدارة الأعمال المصرفية بنفس قدر الحاجة السابقة لحماية احتياطى الذهب .

وكان الأساس لسيطرة البنك - قبل وبعد قانون ١٨٤٤ - هو وضعه كبنك الصيرافة . وأما المصارف الأخرى فقد كانت تحتفظ باحتياطياتها اما على هيئة أوراق نقدية لبنك انجلترا أو على هيئة ودائع مع البنك . وتسببت زيادة اقراض البنك فى اضافة زيادة أخرى فى ودائعه أو فى تداول أوراقه المالية ، وهكذا احدثت المزيد من قوة الاقراض المتاحة للمصارف الأخرى . وكانت نسب الاحتياطى لا تزال متنوعة جدا بحيث لم يكن للبنك أى رقابة صارمة ، لكن لم يكن هناك شك فى أن زيادة اقراض البنك قد أعقبتها تيسير عام للائتمان وبالعكس .

وكانت الوسيلة الرئيسية التى استخدمها البنك هى تنويع نشر الحد الأدنى للسعر الذى يستطيع أن يخضم به الكمبيالات المقبولة ، وهو المعروف عموما بسعر البنك . وقبل عام ١٨٤٤ كانت التغيرات فى سعر البنك نادرة . ومع ذلك ، تغير سعر البنك ثمانو مرات فى أزمة عام ١٨٤٧ (وصل الى ٨ فى المائة فى أوج الذعر) ، ومنذ وقتئذ قد ترسخ ذلك بشكل ثابت باعتباره وسيلة السياسة الرئيسية للبنك .

وسرعان ما تنامى تقليد قامت المصارف الأخرى بمقتضاه بتنويع الأسعار التى كانت تحصلها للسحب على المكشوف مع اختلافات فى سعر البنك ، بحيث يكون للتغير فى سعر البنك أثر قوى على تكلفة هذا النوع من الاقتراض . وبخلاف ذلك ، كان الأثر المباشر للتغير فى سعر البنك يقع على الأسعار التى تحصل فى سوق الخصم .

ومن الواضح أن بإمكان سعر البنك أن يمارس نفوذاً على الأسعار التى يحصلها المقرضون الآخرون فى سوق الخصم اذا قام البنك بشكل

دورى بتوفير جزء كبير من المبالغ المستخدمة فى ذلك السوق • وفى هذه الحالة من الطبيعى ان يتوافق سعر البنك مع سعر السوق • ويشكل بديل ، يستطيع البنك تثبيت سعره فوق سعر السوق ، وهكذا يحجم عن منافسة المقرضين الآخرين ، وفى تلك الحالة لايزال بإمكانه الاحتفاظ بالسيطرة طالما وان وضع السوق هو ان الهبوط الطفيف فى عرض القروض بعلاقته بالطلب سوف يجبر بيوت الخصم على الاقتراض من البنك بسروط جزائية • ويتوقف حجم الجزاء على الفروق بين السعر الذى اقترض به السوق والسعر الذى اضطرت بيوت الخصم ان تقترض به من البنك • ولكى تحد بيوت الخصم من مجازفتها فانهما تكيّف أسعارها مع التغيرات فى سعر البنك ، ولا تجعلها تهبط مطلقا الى ادنى منه بكثير •

وخلال الربع الثالث من القرن التاسع عشر كان البنك فى اشد الحيرة بين هاتين السياستين • فدائما ما كان ينافس المصارف الأخرى وبيوت الخصم من أجل الأعمال ، وكانت دوافع الربح ما تقف تحت المديرين على تلك المنافسة • ومن الناحية الأخرى ، اتضحت بشكل مطرد صعوبات الدور المزيج للبنك كمنافس وكسيطر ، وفى السبعينات من القرن الماضى ترسخت ممارسة الاحتفاظ بسعر البنك اعلى من سعر السوق واستمرت منذ ذلك الحين •

ورغم ذلك ، كان هناك خطر ملازم لطريقة السيطرة هذه • فاذا كان حجم المبالغ المتاحة للاقراض فى سوق النقد كبيرا جدا ، فان المنافسة سوف تخفض الأسعار التى تقترض بها بيوت الخصم ، ولن تجد بيوت الخصم توقعات كبيرة لاضطرارها للاقتراض من بنك انجلترا ، ولن تقلقها الجزاءات اذا قامت بذلك الاقتراض • ومن هنا ، فان المنافسة فيما بين بيوت الخصم سوف تميل الى أن تخفض من سعر السوق لخصم الكمبيالات الى أن يهبط دون سعر البنك بقدر كبير • وبالمصطلحات التقنية يصبح سعر البنك حينئذ « عديم الفعالية » •

ويكمن العلاج فيما يسمى « عمليات السوق المفتوحة » • واتخذ ذلك اشكالا مختلفة عديدة ، غير ان المبدأ يعتبر بسيطا ومشتركا فى جميع هذه العمليات • فعندما يحصل البنك المركزى على مكسب ، فان هذا يزيد من النقد المتاح فى السوق ، وعندما يقوم البنك المركزى ببيع أصل فان ذلك يقلل من النقد المتاح فى السوق • واذا ضربنا أبسط الأمثلة ، نفترض أن البنك يبيع سندات الحكومة البريطانية ، وأن المشترين سيبيعون بشيكات على مصارفهم التجارية ، وان دفع هذه

الشبكات سوف يقلل من ارصدة المصارف التجارية لدى بنك انجلترا وبالتالي تقل احتياجاتها فيقل اقراضها في السوق النقدية .

وفي بعض الأحيان اثرت اقتراحات بأن يستخدم بنك انجلترا عمليات السوق المفتوحة كبدل لسعر البنك ، بيد أن ذلك يعتبر اساءة للفهم ، إذ أن هذه العمليات في الواقع دائما ما كانت تابعة لسعر البنك وكانت تستخدم كوسيلة لضمان « فعالية » سعر البنك .

وفي السنوات الحديثة ثار جدل كثير حول الكيفية التي يعمل بها سعر البنك ، غير أن المعلقين في القرن التاسع عشر لم يكن يخامرهم سوى القليل من الشك بشأن هذا الموضوع . ولقد اتفق على أن أول آثار رفع السعر هو تثبيط خصم الكمبيالات الأجنبية وبذا يدخل الذهب عندما يحين أجل استحقاق دفع الكمبيالات المفصومة من قبل كما تسبب ارتفاع تكلفة الاقتراض في خفض كمية الاقتراض ومعدل الاتفاق ، أولا في اسواق السلع ثم خلال الاقتصاد بشكل أعم . وتسبب هذا التقلص العام في الطلب في انخفاض الاسعار والرواتب ، وتقليل الواردات ، وحفز الصادرات ، وبذا أوجد ميزان مدفوعات موجبا . وتم الاعتراف بأن هذه العملية قد تسبب أحيانا كسادا تجاريا وبطالة ، لكن لم تكن هذه مشكلة خطيرة جدا ، طالما وأن الحاجة الى سعر مرتفع للبنك لا تنشأ عادة الا في الوقت الذي تصبح فيه الصناعة والتجارة رائجتين .

وأحيانا ينظر الى أواخر القرن التاسع عشر على أنه « العصر الذهبي » للشئون النقدية تقارن به الآونة الأكثر حداثة على نحو سلبي ، ولذلك يكون من الجدير تقييم ما تم انجازه . فقد ظل الجنيه بقيمة ثابتة من حيث الذهب ، وكان هذا الاستقرار بمثابة دعامة لحجم كبير من المعاملات الدولية وفي البضائع وفي رأس المال سواء بسواء . كما اكتسب النظام المصرفي درجة عالية من الاستقرار ، ولم يتعرض احتياطي إدارة الأعمال المصرفية للتهديد مطلقا بعد عام ١٨٦٦ ، ولم يحدث فشل مصرفي تجارى رئيسي بعد عام ١٨٧٨ ، وإنما كانت تلك الاضطرابات المالية التي حدثت طفيفة للغاية بمقارنتها بالازمات الشديدة التي حدثت في الآونة السابقة . ومع ذلك ، لم يحقق النظام استقرارا سواء في مستوى السعر أو في العمالة . ولقد أوجزت التقلبات الرئيسية طويلة الأجل للأسعار في الفصل السابع ، وكانت هناك أيضا تقلبات كثيرة لفترة تتراوح من ثمانى سنوات الى عشر سنوات للدورة التجارية ، بينما تراوحت البطالة من ٢ في المائة في فترات الراج الى نسبة كبيرة تصل الى ١٠ في المائة من فترات الكساد . لقد كانت انجازات

المباسة النقدية فى القرن التاسع عشر كبيرة ، غير انها كانت محدودة بشكل اكبر بكثير من الاهداف الموضوعية فى بداية هذا الفصل •

ولقد سبق تبين اثر الحرب العالمية الاولى على العملة والدين الوطنى ونظام الذهب الدولى • وجابهت الحكومة تكلفة الحرب بمعالجة اوجه عجز كبيرة جدا فى الميزانية ، وهكذا فان الزيادة فى الطلب التى سرعان ما نشأت تسببت فى التضخم قبل الحرب • وخلال السنتين الأخيرتين من الحرب انشأت الحكومة نظاما شاملا لرجال الرقابة الالزامية ، وعصادرة المؤن وتخصيص المواد الخام الصناعية بين شتى الاستخدامات وترشيد عدد من السلع الاستهلاكية وتنظيم الاسعار • وابطأت هذه التدابير من ارتفاع الاسعار ، وانما فقط على حساب خلق احتياطى من قوة الانفاق « المستنفذة » التى ظهرت فى اندفاع رواج ما بعد الحرب •

وكادت السياسة النقدية كلها ان تكون سلبية كما كان الحال ابان الحروب النابليونية • فلم تكن هناك حدود لاصدار عملات الأوراق النقدية ، ولم يتمكن بنك انجلترا من ممارسة اية رقابة سواء على حجم النقود القانونية أو على القاعدة النقدية للنظام المصرفى • وفى المرحلة المبكرة من الحرب ظلت اسعار الفائدة مرتفعة على نحو معتدل (رغم انها لم تكن من الارتفاع الكافى تقريبا لمنع التضخم الداخلى) وذلك لتشجيع الاحتفاظ بالنقد الاجنبية فى لندن • ومع ذلك ، وابتداء من عام ١٩١٧ كانت هناك اسعار خاصة تدفع على الارصدة الاجنبية ، وانخفضت الاسعار الداخلية انخفاضاً كبيراً •

وبحلول السلام فى شهر نوفمبر ١٩١٨ اسرعت الحكومة الى الغاء اوجه الرقابة المفروضة فى زمن الحرب • فنشأ رواج عنيف من ربيع عام ١٩١٩ الى صيف ١٩٢٠ ارتفعت خلاله اسعار الجملة بنسبة احدى مقدارها ٥٠ فى المائة ، ثم حدث كساد شديد القسوة • وفى الفترة ما بين منتصف ١٩٢٠ ونهاية ١٩٢١ ، انقسم مستوى سعر الجملة الى تصنيفين ، وفى صيف ١٩٢١ ، اصبح اكثر من ٢٠ فى المائة من العمال انخاضعين للتأمين عاطلين •

وفى ذلك الوقت • كان الخوف من توسع الائتمان والحجم الكبير لأذون الخزانة الذى جاء بيانه فى الفصل الخامس ، هما اللذان يحكمان سياسة بنك انجلترا • ومن الطبيعى ان تعتبر النظرية النقدية الحديثة ان توسع الائتمان فى مستهل الكساد أمر مرغوب للغاية ، غير ان المذهب الذى كان سائداً عام ١٩٢٠ كان مرتاباً فى توسيع الائتمان الذى أحدثه اقتراض الحكومة من بنك انجلترا تحت أى ظرف من الظروف •

ومع ذلك ، كان ينبغي تجديد اذون الخزانة ، وفي حالة عدم استعداد بنك إنجلترا لاقرض الحكومة ذاتها ، كان البديل الوحيد هو رفع اسعار الفائدة الى اى مستوى قد تنشأ الحاجة اليه لضمان الاقراض الكافى من اى مكان آخر . فتم رفع سعر البنك الى ٧ فى المائة فى شهر ابريل ١٩٢٠ وظل كذلك حتى ابريل ١٩٢١ ، وكانت البطالة فى تلك الفترة تزيد على ١٥ فى المائة . ومن الطبيعى ان ذلك كان مناقضا كلية لمسياسة البنك التقليدية ولا بد انه قد فاقم من الكساد . وتعتبر ذكرى هذه الحادثة المؤلمة ذات اثر كبير على السياسة الاحدث كما سيتضح بعد قليل .

وكانت الاهداف العليا لمسياسة الحكومة فى العشرينات هى اولا العودة الى نظام الذهب والتمسك به ، واحاط ذلك شعور خاص بالمعجلة من جراء مثال المانيا وغيرها من البلدان الأوروبية التى فشلت فى السيطرة على عرض نقودها وعانت من تضخم مدمر . والحقيقة التى لا تلقى تقديرا عاما هى انه فى تلك البلدان صاحب زيادة عرض النقود اوجه عجز فى الميزانية تسببت فى ان يسبق الطلب الطاقة الانتاجية . ولم يكن هناك سوى عدد ضئيل من النظريين النقديين المتقدمين الذين ميزوا بوضوح بين اثر توسيع الائتمان بعمالة كاملة وبين اثره فى ظروف البطالة الشديدة . وبالنسبة للجمهور العام ، والكثير من الاقتصاديين ، فان توسيع الائتمان يعنى التضخم ، والطريقة الوحيدة الاكيدة لتجنب التضخم هى الالتزام بنظام الذهب .

ولقد كانت تقنيات الرقابة النقدية هى نفسها قبل الحرب بشكل كبير ، رغم ان عمليات السوق المفتوحة أصبحت أكثر أهمية نسبيا . وكانت اذون الخزانة وسيلة ملائمة لهذه العمليات ، بينما أصبحت نسب النقد للمصارف التجارية أكثر صرامة نوعا ما . ولم تكن عمليات السوق تستخدم بشكل مستقل عن سعر البنك وحسب ، وانما كانت تستخدم احيانا فى الاتجاه المضاد . وعندما كانت الاعتبارات الدولية تستلزم رفع سعر البنك ، كان البنك يحاول احيانا ان يقي الصناعة الداخلية من كامل اثر الارتفاع باستخدام عمليات السوق حتى يحافظ على النقد المتاح للمصارف أو حتى يزيده .

واستمر هذا الصراع بين المتطلبات الداخلية والدولية طوال الفترة القصيرة التى عاشها نظام الذهب بعد الحرب . وزادت قيمة الاسترلينى بعض الشيء بعلاقته ببعض العملات الأخرى بحيث بقى ميزان المدفوعات محفوفًا بالمخاطر . ومن أجل حماية احتياطي البنك ، دائما ما كان يعتبر من الضرورى اتباع سياسات تقييدية بشكل اكبر بكثير عما كانت

تتطلبه الصناعة والتجارة الداخليتان • فعلى سبيل المثال ، خلال عام ١٩٢٩ تسبب رواج وول ستريت فى سحب الأموال من المراكز المالية الأخرى ، بما فى ذلك لندن ، وارتفع سعر البنك الى ٦ ١/٢ فى المائة على الرغم من حقيقة أن البطالة كانت لا تزال أكثر من ١٠ فى المائة وأن كلا من الأسعار والأجور كانت أخذة فى الهبوط وكانت هذه السياسة محتملة فى ١٩٢٩ فقط برغم كثرة نقاد البنك ، ومع ذلك ، وبحلول عام ١٩٣١ ارتفعت البطالة الى أكثر من مليونين ، ولم يعد أحد يفكر فى أخرى مطولة من تقييد الائتمان • وعندما وجدت الحكومة والبنك على السواء أنهما يواجهان الأزمة الموضحة فى الفصل السابع ، قاما باقتراض ما يمكنها فى باريس ونيويورك ، وعندما استنفدت هذه القروض تم التخلي عن نظام الذهب •

وعلى الرغم من الكساد التجارى والبطالة وهبوط الأسعار كانت لا تزال هناك مخاوف واسعة الانتشار من أن التخلي عن الذهب سوف يؤدى الى التضخم • وسرعان ما تبذرت هذه المخاوف ، اذا استمرت الأسعار فى الهبوط والبطالة فى الارتفاع لأكثر من عام • وفى ربيع عام ١٩٣٢ ، تم تخفيض سعر البنك على مراحل حتى وصل فى نهاية شهر يونية الى ٢ فى المائة وبقى عند هذا الرقم حتى نهاية عام ١٩٥١ (بخلاف فترة وجيزة عند اندلاع الحرب) • واستعملت عمليات السوق المفتوحة على نطاق واسع لرفع القاعدة النقدية للمصارف التجارية ، وفى نهاية العام تحول ما يقرب من ٢٠٠٠ مليون استرلينى من نسبة الـ ٥ فى المائة من قروض الحرب الى نسبة قاعدة مقدارها ٣ ١/٢ فى المائة •

وخلال الأعوام التسعة عشر من ١٩٣٢ الى ١٩٥١ تم التخلي عمدا عن السياسة النقدية التقليدية • وفيما بين عامى ١٩٣٢ و ١٩٣٩ كانت حالة الصناعة الداخلية لا تزال تتطلب اقتراضا رخيصا وميسرا ، واثناء الحرب العالمية الثانية وأوائل سنوات ما بعد الحرب قررت الحكومات - من حيث السياسة - أن الاقتراض ينبغي أن يكون رخيصا وميسرا بالنسبة لها ، وأما بالنسبة للحكومات الأخرى فينبغى ألا يكون مصدودا بارتفاع أسعار الفائدة وحسب ، وإنما برقابة مباشرة • وظل سعر البنك ٢ فى المائة ، وأما عمليات السوق المفتوحة فقد تم توجيهها لمجرد ضمان أن هناك ما يكفى من الأموال فى النظام للحفاظ على المستوى المطلوب من أسعار الفائدة • وفى وقت مبكر من الحرب استقر سعر اذن الخزانة عند واحد فى المائة بحيلة تعرف باسم « الباب الخلفى المفتوح » ، فبدلا من ترك السوق لاحتضار الكمبيالات للخصم بسعر البنك عند نقص

الأموال ، أعلن بنك إنجلترا عن استعداده لشراء أية أذون خزانة تقدم إليه على أساس واحد في المائة .

ويعتبر التغيير الرئيسي الوحيد في هذه السياسة هو الحملة التي قام بها الدكتور دالتون لتخفيض أسعار الفائدة أكثر من ذلك ، وعلى الأخص خفض العائد على الأوراق المالية طويلة الأجل من ٣ في المائة إلى ٢ في المائة . وفي شهر أكتوبر عام ١٩٤٥ قام بنك إنجلترا برفع سعر شرائه لأذون الخزانة إلى ما يوازي سعر خصم مقداره نصف في المائة (بدلا من واحد في المائة) . وقدم نقدا وفيرا بهذه الشروط التي تعتبر رخيصة جدا لتمكين المصارف من دفع قيمة المزيد من أذون الخزانة ولزيادة مشترياتها من الأوراق المالية الحكومة الأخرى ، ولكن تقرر المزيد لعملائها التسامح لها . ومن الطبيعي أن يؤدي ذلك إلى الطلب على الأوراق الحكومية . وفي شهر أكتوبر ١٩٤٦ وصلت سندات الحكومة البريطانية إلى سعر التعادل وتمكن الدكتور دالتون من إصدار ما قيمته ٥٠٠ مليون جنيه استرليني تقريبا من الخزانة بسعر ٢ في المائة قابلة للسداد حتى عام ١٩٧٥ أو بعده .

وخلال تاريخ الدين القومي كله لم يحدث أن كان هناك عائد بنسبة ٢ في المائة على الأوراق المالية الحكومية طويلة الأجل إلا لفترة قصيرة (أواخر التسعينات من القرن الماضي) . ومع تطور أزمة ميزان المدفوعات ومع وجود علامات واضحة للتضخم ، رفض الجمهور الاعتقاد في بقاء هذا السعر المنخفض ، وتطورت كثرة مبيعات الأوراق المالية الحكومية . ولفترة ما قامت الصناديق الرسمية بمساندة السوق بمشتريات ضخمة . غير أنه في صيف عام ١٩٤٧ وجدت السلطات نفسها مجبرة على الانسحاب من السوق . ومنذ وقتئذ صعدا ، سمح للعائدات على الأوراق المالية طويلة الأجل أن تجد مستواها الخاص بها ، لكن تم الاحتفاظ بسعر أذون الخزانة البالغ نصف في المائة وكذلك « الباب الخلفى المفتوح » حتى بعد تغيير الحكومة عام ١٩٥١ .

وتسبب اندلاع الحرب الكورية عام ١٩٥٠ في ارتفاع الأسعار العالمية للمسلح والتي رفعت بدورها تكلفة الواردات والمصنوعات البريطانية التي تحقوى على مواد مستوردة وذاك الطلب الداخلي بزيادة الاتفاق الحكومي على التسليح ، وكان من الواضح أن السياسة النقدية الموجزة أعلاه غير قادرة على فرض أبسط كبح على التضخم . وفي عام ١٩٥١ ، كانت الأسعار والأجور ترتفع بسرعة ، وكان هناك عجز كبير جدا في ميزان المدفوعات وكانت احتياطات حساب الصرف تختفي

بمعدل ينذر بالخطر . وفى تلك الظروف اتخذت حكومة المحافظين الخطوات الأولى نحو سياسة نقدية أكثر إيجابية ، فارتفع سعر البنك إلى ٢ ½ فى المائة فى شهر نوفمبر ١٩٥١ وإلى ٤ فى المائة فى شهر مارس ١٩٥٢ ، وأعلن أن بنك إنجلترا لن يأخذ جميع أدون الخزنة المقدمة إليه بالسعر السائد ، وأغلق « الباب الخلفى المفتوح » على الأقل جزئيا ، وكان على سوق الخصم أن تعتمد مرة أخرى على إمكانية الاضطرار إلى الاقتراض من بنك إنجلترا بأسعار جزائية .

ولقد كانت طريقة عمل السياسة النقدية منذ ١٩٥١ موضوع جدل كبير . ومن المستحيل الخوض فى تفاصيل شتى المناقشات هنا ، ولكن نطلع حتى على الصورة العامة ينبغى لنا أن ننظر إلى السياسات الجديدة فى علاقاتها بكل من أهدافها وبيئتها .

فكانت أهداف السياسة النقدية مختلفة عن أى شيء متوقع منها فى الماضى وتتطلب الكثير من البراعة أكثر مما كان متوقعا منها فقبيل عام ١٩٢٢ كان الهدف المهيمن هو الاحتفاظ بالقيمة الدولية للجنيه . ويظهر العملة القابلة للتحويل ، وبتحديد إصدار الأوراق النقدية كما جاء بيانه فى الفصل الأول ، ظهر الخطر الذى يتهدد الجنيه أولا فى خسارة الذهب ثم فى تضروب احتياطي إدارة الأعمال المصرفية . ولذلك، كان البنك يقوم بمسؤوليته الرئيسية طالما وأنه يتبع السياسات التى تحافظ على احتياطيات كافية . وكان من شأن التخلي عن نظام الذهب وعن أية رقابة فعالة على إصدار أوراق نقد بدون غطاء أن انقطعت الصلة بين القيمة الخارجية للعملة وبين الاحتياطي ، لكن لم يتسبب ذلك فى أى تغيير جوهري فى التزامات البنك ، وطالما أن « هذا البلد يقف عاقد العزم على الاحتفاظ بسعر صرف ثابت ومستقر » ، فينبغى للسياسة النقدية أن تأخذ ميزان النفوعات بعين الاعتبار ، وعلى الرغم من أن علامة الخطر الآن هى هبوط احتياطي حساب الصرف بدلا من احتياطي إدارة الأعمال المصرفية .

ومن المحقق منذ وقت طويل أن السياسات الضرورية لحماية الاحتياطي قد تسبب أحيانا صعوبات للصناعة والتجارة الداخليتين ، ولقد حاول بنك إنجلترا تجنب تفاقم أنواع الكساد التجارى بقدر الامكان ، لكنه لم يحاول مطلقا تخفيف جميع نفقات العمالة بشكل منظم . ومنذ الحرب العالمية الثانية وجميع الأحزاب السياسية ملتزمة « بالعمالة الكاملة » ، ويفسر ذلك على أنه يعنى العمل على وجود متوسط أعلى بكثير لمستوى العمالة وتقلبات أقل بكثير مما شوهد فى الماضى . وفيما بين عامى ١٩٥١ و ١٩٦٢ كانت البطالة تتأرجح بين ٢ ½ فى المائة

وأقل من واحد في المائة ، وكان المتوسط مجرد ١.٦ في المائة . وكانت الأرقام المتعلقة بالفترة ١٩٦٣ أعلى بقليل ولكن حتى مع هذا كان المتوسط أقل من ٢ في المائة ، ولم يحدث أن ارتفع المتوسط الى أعلى من ٢ في المائة الا في الشتاء القارس بشكل استثنائي في عام ١٩٦٣ .

والسؤال الواضح هنا هو ما اذا كان الاحتفاظ بهذه الدرجة من استقرار العملة واستقرار أسعار العملات الأجنبية يعتبران هدفين متساويين . وكما ظهر في الفصل الثامن ، من الطبيعي أن يتسبب رفع الانفاق الداخلي في زيادة الاتفاق على الواردات ، واذا مضى شأوا بعيدا فمن المرجح أن يحول السلع المنتجة داخليا من التصدير الى الاستعمال الداخلي . وزيادة على ذلك ، فإن ارتفاع الأسعار يحفز الواردات ويكبح الصادرات ولذلك يوجد ارتباط قوى بين مستوى النشاط الاقتصادي الداخلي وميزان المدفوعات ، ودائما ما تكون هناك ظروف اذا استطاعت فيها السياسات أن تسبب استقرار احدهما فسوف تجعل الآخرين مستقرا كذلك . وبوجه خاص ، يعتبر تجنب تضخم الطلب في الوطن ضروريا للحفاظ على التوازن الخارجي .

ورغم ذلك ، توجد ظروف تجعل اضطراب ميزان المدفوعات أثرا من الخارج . والأمثلة هي هبوط الطلب الأجنبي على الصادرات بسبب الانكماش في الخارج ، وارتفاع في تكلفة الواردات الضرورية كما حدث أثناء الحرب الكورية . وفي مثل هذه الظروف فإن الحفاظ على استقرار ميزان المدفوعات كما ينطوي على الأقل على اضطراب مؤقت في الاستقرار الداخلي . واذا ما كانت الاحتياطات كافية فإن أفضل طريقة لمعالجة هذا النوع من الصعوبة هي الحفاظ على الاستقرار الداخلي بوجه عام والسماح بتخفيف الاحتياطي مؤقتا الى أن يتمكن الاقتصاد من تكيف نفسه مع الوضع الجديد . ومع ذلك ، قد لا يكون هذا السبيل ممكنا اذا كانت الاحتياطات ضئيلة كاحتياطات بريطانيا في السنوات الحديثة .

كما يسبب تضخم التكاليف مشكلات خاصة في العلاقة بميزان المدفوعات ، إذ أنه يميل الى تشجيع الواردات وتسمير الصادرات خارج الأسواق الأجنبية ، وبذا يخلق ميزان مدفوعات معاكس ، بيد أن محاولة السيطرة على هذا النوع من التضخم بالوسائل النقدية لا يتفق مع الحفاظ على مستوى عملة مستقر .

ومع هذا ، فإن استقرار العملة والأسعار وميزان المدفوعات هي فقط التي تعتبر أهدافا جديدة ضمن أهداف السياسة النقدية . إذ من المتوقع كذلك أن تنهض بسرعة بنمو الدخل القومي - أو على الأقل

لا تعرقله - ويعتبر كبح سرعة النمو واحدا من أقصى الانتقادات الموجهة للسياسات الحديثة *

وإذا ما كانت أهداف السياسة النقدية تتطلب عناية أكثر منها في الماضي فإن البيئة أقل في ملاءمتها بشكل أو بآخر . وكانت بعض الصعوبات في أوائل الخمسينات هي الآثار التي ترتبت على سياسات الحرب وسياسات ما بعد الحرب ، وهي السياسات التي انتهت بالفعل . وكان حجم النقود (العملات المعدنية والأوراق النقدية وودائع البنوك) كبيرا جدا بعلاقته بالدخل القومي ، لكن في السنوات الحديثة تزايد الدخل بشكل أسرع من حجم النقود . والآن يعود هذا التناسب إلى رقم ما قبل الحرب . وكان في حوزة المصارف كميات كبيرة جدا من الالتزامات الحكومية ، أغلبها على هيئة سيولة بشكل مرتفع ، وتسربت القبول المفروضة إبان الحرب في خفض الدفعات المقدمة لعملائها إلى مستوى منخفض جدا ، ومع ذلك ، ومرة أخرى ، انعكس مسار هذه الاتجاهات ، والآن يعتبر نمط أصول المصارف قريبا من النمط الذي كان يعتبر طبيعيا لفترة طويلة .

وهناك تغييرات أخرى في البيئة أثبتت بقاها على نحو أطول ، وبشكل ملحوظ الأهمية الزائدة للتمويل العام والدين العام ، فضلا عن أهمية المؤسسات المالية غير المصرفية الموضحة في الفصل الثالث . ولا تقدم تلك المؤسسات وسيلة الدفع . وإنما تمنح أكثرها قروضا والكثير منها يقدم للجمهور أصولا مرتقعة السيولة يمكن بغاية السهولة أن تتحول إلى نقود .

وجود حجم كبير من هذه الأصول يخلق صعوبات واضحة إذا رغبت السلطات النقدية في خفض حجم الاتفاقيات عن طريق سياسات موضوعية لتعمل في مجال الاقراض المصرفي ومجال حجم الودائع المصرفية . ويوجد أيضا احتمال قيام الوسطاء بإرهاق السياسة النقدية على نحو فعال بشكل أكبر عن طريق زيادة اقراضهم الفعلي في الوقت الذي يكبح فيه بنك إنجلترا الاقراض الذي تقوم به المصارف . وفي الامكان الدفع بأنه طالما ينبغي لهذه المؤسسات الوفاء بمسئولياتها ، عندما يتطلب الأمر ذلك ، فيما يتعلق بالنقود ، فإن تحديد عرض النقود من شأنه في نهاية الأمر أن يوقف انشطتها . ومع هذا ، من الممكن تكرين مقدار متغير من الائتمان على قاعدة نقدية معينة ، ولاشك في أن قيام الوسطاء الماليين بزيادة الاقراض من شأنه أن يقلل من فعالية السياسة النقدية في ظروف معينة وهناك تماثل واضح بين هذا الموقف وموقف بنك إنجلترا في علاقته بمصارف الأرياف في أوائل القرن التاسع عشر .

ولقد وردت في الفصل الخامس مناقشة نمو الاتفاق الحكومي والدين الوطني ، وظهر أن بنك إنجلترا لا يستطيع الرقابة على النظام النقدي إلا إذا استطاعت وزارة الخزانة تمويل كل من الاتفاق العام وتسييد أو تحويل الدين مستحق السداد دون اللجوء إلى الاقتراض من المصارف ، ودائما ما كانت الحكومة تلقى المصاعب في تنفيذ ذلك في الخمسينات .

كما توجد مصاعب في سياسة الحفاظ على ظروف ملائمة في أسواق الدرجة الأولى . فكما ظهر في الفصل الخامس ، قامت السلطات في عدد من المناسبات بإعادة شراء كميات كبيرة من الدين الحكومي المسجل بالبورصة لتقاوم هبوط غير مرغوب في أسعار الأوراق المالية . ولا يمكن تمويل مثل هذه المشتريات إلا بالاقتراض قصير الأجل الذي من شأنه أن يزيد من الأصول السائلة لدى الجمهور .

ولقد عدلت التقنيات التقليدية للسياسة النقدية بطرق عديدة لمجابهة هذه التغيرات في الأهداف وفي البيئة . وأعيد إحياء سعر البنك باعتباره الوسيلة الرئيسية للسياسة ، ولكن لم تستخدم مطلقا عمليات السوق المفتوح المصممة للتأثير في سياسات المصارف التجارية من خلال نسب النقد الخاصة بها . ويرجع سبب ذلك إلى وضع أذون الخزانة الذي نوقش في الفصل الخامس . وإذا ما كان للبنك أن يستخدم عمليات السوق لخفض القاعدة النقدية ، لكان في استطاعة المصارف أن تسترد القروض من مسوق الكميالات أو أن تتوقف عن حيازة الكميالات ، وعندئذ يكون بنك إنجلترا مجبرا إما على أن يشتري بنفسه المزيد من الكميالات (وهكذا يكون قد أعاد النقد الذي كان قد أخذه) أو أن يرفع أسعار الفائدة إلى النقطة التي يشتري عندها الجمهور غير المصرفي الكمية الضرورية من الكميالات . وجاء في تقرير راندكليف « لا يستطيع البنك تقييد عمليات اقراض مصارف المقاصة عن طريق الحد من إيجاد النقد دون أن يفقد تأكيد استقرار السعر على أذون الخزانة » و « لقد اختار بنك إنجلترا استقرار سعر أذون الخزانة » (١) .

وأما المكان الذي كانت نسبة النقد تشغله من قبل فقد امتقلت عليه « نسبة السيولة » معدل النقد والنقد تحت الطلب والكميالات للايداع . وفي أوائل الخمسينات أصبح من المتفق عليه بين بنك إنجلترا ومصارف المقاصة أن هذه النسبة لا ينبغي أن تقل عن ٢٠ في المائة ،

(١) تقرير اللجنة الخاصة بسبل النظام النقدي ، ١٩٥٩ ، الفترة ٢٧٦ .

وفى النسبة التى خفضت الى ٢٨ فى المائة عام ١٩٦٣ . واذا ما كان فى استطاعة بنك انجلترا التحكم فى الأصول السائلة لدى المصارف ، لاستطاع التحكم فى اجمالى مبالغ ودائعها ، لكن ثبتت الصعوبة البالغة لهذا التحكم . فمن الواضح استحالة ذلك ما لم يتم الوفاء بالاحتياجات المالية للحكومة دون استدراج السلطات فى عمليات اقتراض غير مرغوبة على اذون الخزانة . ومع هذا ، وحتى اذا كان حجم اذون الخزانة واقعا تحت الرقابة فان المصارف لا تزال تستطيع زيادة مقدار اصولها السائلة اما بزيادة حصتها من اذون الخزانة ، او بزيادة خصوماتها للمكبيالات التجارية ، او بزيادة حصتها فى قروض سوق الخصم . ولقد ثبت عمليا ان نسبة السيولة وسيلة غير فعالة بشكل كبير .

وفى عام ١٩٥٩ قويت الرقابة التى مارسها البنك من خلال نسبة السيولة وذلك عن طريق ابتكار يعرف على انه « الودائع الخاصة » ، اذ تتوفر لدى بنك انجلترا السلطة لأن يطلب من المصارف التجارية ان تقوم بعمل هذه الودائع - التى لا تحسب على انها « اصول سائلة » - لأغراض نسبة السيولة . ويقوم البنك بالطبيع باقراض الودائع للحكومة التى ليست لديها سوى حاجة قليلة للاقتراض على اذون الخزانة . وانن فان الأثر الصافى لطلب ودائع خاصة هو تحويل جزء من أصول المصارف من الفئة « السائلة » الى الفئة غير السائلة . ولذلك فان الودائع الخاصة تعتبر مطلوبة عندما يرغب البنك فى تقييد سلطة اقراض المصارف التجارية - ويعاد دفعها عندما يرغب فى توسيع سلطة الاقتراض هذه .

والبديل لطلب الودائع الخاصة وإعادة دفعها هو تنويع حجم نسبة السيولة . وفى شهر نوفمبر ١٩٦٣ خفضت النسبة من ٣٠ فى المائة الى ٢٨ فى المائة ولم يحدث تغيير آخر بخلاف ذلك .

وفى عام ١٩٥١ ، وفى عدة مناسبات متعاقبة ، اتخذت السلطات اجراء مباشرا بشكل اكبر بأن طلبت من المصارف تقييد اقراضها . وبموجب قانون بنك انجلترا العام ١٩٤٦ ، يستطيع البنك ، بموافقة وزارة الخزانة ، اصدار توجيهات الى المصارف التجارية . ولم تكن هذه السلطة قد استخدمت فى الواقع ، بيد انه بوجود عقوبة فى خلفية القانون ، فان الطلب من الحكومة يكاد أن تكون له قوة التوجيه .

وفىما يتعلق بالشكوك التى تحيط بحصامية الانباز والاستثمار لتغيرات اسعار الفائدة ، والموضحة فى الفصل الثامن ، فقد أصبحت معاملة السياسة النقدية التقليدية موضع ريب على نطاق واسع . وابت

هذه اللجنة رانكليف الى اقتراح اجراء تغيير فى السياسة بشكل جوهري اكثر من اى تغيير نوقش حتى الآن .

ولقد ميزت اللجنة بين اثرتين من اثار السياسة النقدية : « الأثر الحافز للفائدة » وهو الذى اعتبرته ضعيفا نوعا ما ، و« اثر السيولة العامة » الذى اعتقدت أن له امكانات اكثر قوة .

ومن شأن خفض السيولة أن يقلل استعداد كل من المستهلكين والمستثمرين للاتفاق ، (وربما الأكثر أهمية) أن يقلل استعداد المؤسسات المالية للاقراض ، « وسيكون فرض رسم للفائدة واحدا من عدد من العوامل التى يتعين وزنها فى الميزان عند اتخاذ قرار بالاستثمار ، وحتى التغيير الحاد فى هذا البند قد يصبح بسهولة غامضا بسبب العوامل الأخرى ، ولكن اذا تعدد الحصول على الأموال لتمويل المشروع بأية شروط محتملة ، فيكون ذلك نهاية الأمر كله (١) .

وبالمعنى التقنى ، فإن سيولة النظام المصرفى وحجم النقود الذى تخلقه المصارف عن طريق اقراضها يعتبران مجرد جانبين للسيولة العامة ويمكن كذلك خفض سيولة الاقتصاد عن طريق استبدال أصول مالية ذات سيولة أقل بأخرى ذات سيولة أكبر ، مثلا عن طريق تحويل الدين قصير الأجل لأذون الخزانة الى دين طويل الأجل ، أو عن طريق الاستعاضة عن اصدار الأوراق المالية الحكومية ذات أجل الاستحقاق بأوراق مالية ذات تاريخ أطول ، أو بقيام « الإدارات » بشراء أوراق مالية قصيرة الأجل وبيع أخرى طويلة الأجل . وزيادة على ذلك فإن السيولة ونمط أسعار الصرف مرتبطان ارتباطا وثيقا ، وسوف يؤثر تغير السيولة فى أسعار الفائدة كما سيؤثر التغير فى أسعار الفائدة فى السيولة من خلال اثرها على أسعار الأصول المالية .

والآثار الضمنية لهذه المناقشة هي أنه ينبغي لبنك إنجلترا أن يستخدم نفوذه باعتباره الجهة التى تدير الدين الوطنى لكى يؤثر ليس فقط فى سيولة المصارف وإنما فى السيولة العامة للاقتصاد ، ولقد شددت لجنة رانكليف على هذه التوصية بشكل ملفت للنظر . ولنقتبس من التقرير مرة أخرى :

« ينبغي للسياسة النقدية أن تستمد نفوذها من هيكل أسعار الفائدة باعتبارها الطريقة الملائمة للتأثير فى الظروف المالية ، وللتأثير فى نهاية الأمر فى مستوى الطلب من خلالها . ولاشك فى أنها تمارس

(١) تقرير اللجنة حول عمل النظام النقدى ، الفترة ١٩٨٧ .

هذا النفوذ - وتستطيع ممارسته من خلال ادارة الدين القومى الذى - اذا كان يمثل عبئا للسلطات المالية فى جوانب اخرى - يقدم فى هذا الصدد وسيلة ذات مقدرة فريدة . وفى رأينا ان ادارة الدين أصبحت المهمة الداخلية الأساسية للبنك المركزى وليس الأمر متروكا للسلطات النقدية لأن تكون محايدة فى معالجتها لهذه المهمة . فينبغى أن يكون لها ممارسة سياسة ايجابية بشأن اسعار الفائدة الطويلة والقصيرة ، وأن تمارسها بوعى ، وكذلك بشأن العلاقة فيما بينها (١) .

وكما رأينا فى الفصل الخامس ، كان البنك عزوفا للغاية عن اتباع هذه النصيحة . إذ يعتبر سمسار الحكومة نشطا فى سوق الدرجة الأولى ، غير أن المقصود من أغلب عملياته هو تخفيف تقلبات الاسعار العشوائية التى قد تنشأ بطريقة أخرى من المعاملات الخاصة الضخمة . وسوف يقاوم البنك أحيانا اتجاها فى اسعار الفائدة يعتبر متعارضا مع السياسة ، لكن لا دليل هناك على قيامه بإجراء مبيعات أو مشتريات للأوراق المالية الحكومية بقصد متعمد للبدء فى إجراء تغيير .

وعلى الرغم من التطورات التى نوقشت فى نهاية الفصل الثامن كانت ثقة الرأى الرسمى مؤخرا فى قيمة التحكم فى عرض النقود ثقة ضئيلة . وزيادة على ذلك ، فإن الوسائل المتاحة لهذا الغرض - مع معرفه الموقف الرسمى تجاه الأوراق المالية الحكومية - تعتبر وسائل غير فعالة . ولذلك ، اضطرت السلطات الى الاعتماد بشكل متزايد على أوجه الرقابة المباشرة على الاقتراض . وأرسلت الطلبات - التى لها قوة الأوامر - ليس فقط الى مصارف الإيداع ، وإنما أيضا الى مصارف القبول ومصارف ما وراء البحار ، وبيوت الخصم ، وشركات التأمين ، وغيرها من الجهات المقرضة المؤسسية ، وهى الطلبات التى تشير الى أجمالى مقادير اقراضها والأولويات بين شتى فئات العملاء . ولهذه السياسة مساوئ كبيرة لا سيما فيما يتعلق بمنع المنافسة فيما بين المؤسسات المالية . كما أنها تخضع للخطر المتمثل فى أن الأموال المحظور ذهابها من القرض الى المقرض عن طريق قناة من القنوات ، ستجده ببساطة قناة أخرى ، وهناك اختلاف فى الرأى كبير حول درجة فعاليتها

ومن الطبيعي أن تعتبر السياسة النقدية مجرد طريقة للتأثير على مستوى الطلب . ومن الأمور ذات التأثير المماثل زيادة أو خفض فائض الميزانية ، أو التغيير فى الاستثمار العام ، أو التخفيض فى الحوافز الضريبية

(١) تقرير اللجنة حول عمل النظام النقدى ، الفترة ١٩٨٢ .

للاستثمار الخاص ، أو التغير في شروط أعمال الشراء التجارى . ومن الطبيعى أن جميع تلك الطرق قد استخدمت في أوقات مختلفة خلال السنوات العشرين للماضية وفي الأوقات الصعبة مثل أعوام ١٩٥١ و ١٩٥٥ و ١٩٥٧ و ١٩٦١ وفي الفترة من ١٩٦٤ الى ١٩٦٨ ارتبطت عدة طرق من بينها بالقيود النقدية في « صفقة شاملة » .

ومن شأن هذه الحقيقة أن يكون تقييم أثر السياسة النقدية بمفردها شيئا محالا لكننا نستطيع النظر في درجة النجاح التي تحققت عن طريق التدابير النقدية والضريبية معا . فقد كان السجل الخارجى مختلطا . وأزيلت أغلب أوجه الرقابة على الصرف في زمن الحرب ، وزاد حجم تجارتنا فيما وراء البحار زيادة كبيرة ، وبذا عولجت المعاملات الدولية من خلال لندن ، وظلت قيمة الجنيه مستقرة من حيث دولار الولايات المتحدة منذ عام ١٩٤٩ الى عام ١٩٦٧ . ومع هذا ساعد ارتفاع الأسعار في بلدان أخرى على الحفاظ على استقرار الصرف ، وحتى مع هذا ، تم الحفاظ عليه بمجرد تدابير كان من شأنها إبطاء النمو الداخلى وباللجوء في عدة مناسبات الى الائتمان من صندوق النقد الدولي ومن المصارف المركزية فيما وراء البحار . وعلى الرغم من هذه التدابير كان ميزان المدفوعات يزداد ضعفا بشكل مطرد ، ففي كل فترة من فترات المعجز في عام ١٩٥٥ ومن عام ١٩٦٠ الى ١٩٦١ ومن ١٩٦٤ الى ١٩٦٨ ، كان الميزان المعاكس اكبر واطول دواما عن الفترة السابقة . و أخيرا ، وفي نوفمبر ١٩٦٧ تم تخفيض قيمة الجنيه من ٢.٨٠ دولار الى ٢.٤٠ دولار .

وفي الوطن ، حققنا نجاحا كبيرا في استقرار العملة ، وأخفنا أخفاقا كبيرا في استقرار الأسعار ، بل وأخفنا في النهوض بالنمو الاقتصادى . فارتفع المستوى العام للأسعار بأكثر من خمسين في المائة منذ عام ١٩٥١ ، بينما كان نمو الدخل القومى أبطأ بكثير من نموه في أغلب البلدان الأوروبية . وكلما كان الاقتصاد يمر بفترة نمو سريع على نحو معتدل ، كانت تنشأ صعوبات في ميزان المدفوعات وتقرض قيسود (نقدية وغير نقدية) ويكبح النمو . وكان تعاقب الأحداث هذا على طريقة « قف - انطلق » أحد الأسس الرئيسية للشكوى من السياسة الاقتصادية . وجزئيا نشأت الحاجة الى هذا الكبح الذى كان يتم على فترات من الصعوبة الكامنة المتعلقة بالتوفيق بين شتى الأهداف في مستوى مرتفع جدا من العمالة وباحتياطي صغير من الذهب ، وكان مرجع ذلك جزئيا الى أخطاء التنبؤ وأخطاء التشخيص التى لا بد أن تحدث أحيانا في أفضل المجتمعات تنظيما . ومع ذلك ، كانت من مترقيات تضخم التكلفة بدرجة كبيرة جدا اذ كان تضخم التكلفة هو القوة الرئيسية الكامنة وراء

الارتفاع المستمر فى الأسعار وذلك بدوره عرقل نمو الصادرات وساعد على وجود متاعب فى ميزان المدفوعات تعتبر سببا عاجلا لفرض القيود .

ومن شأن ذلك أن يثير السؤال المتعلق بالعلاقة بين السياسة النقدية وتضخم التكلفة . ويخشى الكثير من الناس أنه اذا استطاعت السياسة النقدية التحكم فى هذا النوع من التضخم بالفعل ، فانها لن تفعل ذلك الا على حساب تشويش النشاط الاقتصادى وزيادة البطالة . ولذلك تحولوا الى سياسة الدخول كبديل . وتوحى الأبحاث الحديثة بأنه ربما تكون هذه المخاوف مفرطة ، غير أن أخطار كل من السياسة النقدية وجدوى سياسة الدخول لا تزال فى حاجة الى إثبات . والشئ اليقيني هو أننا لا نستطيع ، وحتى يتم القضاء على تضخم التكلفة ، التوفيق على نحو كامل بين استقرار الأسعار وأسعار الصرف بمستوى هال من المعالة وبمعدل سريع للنمو الاقتصادى .

قائمة المصطلحات الاقتصادية الواردة بالكتاب

(١)

Credit	ائتمان
International credit	ائتمان دولي
Bank credit	ائتمان مصرفي
Trend	اتجاه
Upward trend	اتجاه ارتفاعي
Downward trend	اتجاه هبوطي
Pool	إتماء (لتمديد الأسعار)
Effect	اثر
Interest incentive effect	اثر حافز للفائدة
General Liquidity effect	اثر السيولة العامة
Multiplier effect	اثر مضاعف
Accelerator effect	اثر معجل
Wage	أجر
Piece-rate wage	أجر بالقطعة
Time-rate wage	أجر زمني
Truck	أجر عيني
Long-term	أجل طويل (قرض ، دين ، الخ) (طويل الأجل)
Short-term	أجل قصير : قصير الأجل (قرض ، الخ)
Medium-term	أجل متوسط : متوسط الأجل (قرض ، الخ)
Maturity	أجل استحقاق
Monopoly	احتكار
Replacement of capital	احلال رأس المال

Reserves	احتياطيات
Liquid reserves	احتياطيات سائلة
Disequilibrium/imbalance	اختلال
Notice	إخطار بمهلة مسبقة
Debt management	إدارة الدين
Saving	ادخار
Negative saving	ادخار سالب (تجاوز الاتفاق للدخل)
Realized saving	ادخار متحقق
Planned saving	ادخار مخطط
Positive saving	ادخار موجب
Amalgamation	اندماج
Exchequer bills	أذون الخزانة (القرن ١٧ - ١٩)
Treasury bills	أذون الخزانة
Profits	أرباح
Trading profit	أرباح تجارية
Crisis - crises	أزمة
Financial crisis	أزمة مالية
Abuse	إساءة استعمال
Basis	أساس
Base period	أساس : فترة الأساس
Investment	استثمار
Gross investment	استثمار إجمالي (إجمالي الاستثمار)
Foreign investment	استثمار خارجي
Domestic investment	استثمار داخلي
Negative investment/disinvestment	استثمار سالب
Induced disinvestment	استثمار سالب مقصود
Net investment	استثمار صاف (صافي الاستثمار)
Realized investment	استثمار متحقق
Planned investment	استثمار مخطط
Induced investment	استثمار مقصود

Trust's portfolio	استثمار شركة في أوراق مالية
A company's portfolio	
Deduction	استدلال
To call in loans	استرجاع القروض
Induction	استقراء (استنتاج)
Stability	استقرار
Depletion (to deplete)	استنفاد (يستنفذ)
Consumption	استهلاك
Current consumption	استهلاك جار
Depreciation of capital	استهلاك رأس المال
Capital consumption	
Public consumption	استهلاك عام
Contribution (to contribute)	مساهم (يسهم)
Shares	أسهم
Share holders	أسهم (حملة الاسهم)
Import	استيراد
Absorption	استيعاب
Requisition	استيلاء جبرى
Issue	إصدار
Fiduciary issue	إصدار نقد بدون غطاء
Reforms	إصلاحات
Assets	أصول
Fixed assets	أصول ثابتة
Real assets	أصول حقيقية
Capital assets	أصول رأسمالية
Fixed capital assets	أصول رأسمالية ثابتة
Liquid assets	أصول سائلة
Financial assets	أصول مالية
Confusion	اضطراب
Resale	إعادة بيع

Subsidy	اعانة حكومية
Subsidized service	اعانة : خدمات معانة
Funds	اعتمادات مالية
Banking	اعمال مصرفية
Preference	الفضلية
Bankruptcy	افلاس
Borrowing	اقتراض
Economy	اقتصاد
Non-monetary economy	اقتصاد غير نقدي
Monetary economy	اقتصاد نقدي
Lending	اقرض
Pawnbroking	اقرض برهن
Feudalism	القطاع
Subscription	اكتتاب
Subscriber	اكتتاب : مكتتب
Self-sufficiency	الكفاء ذاتي
Machinery and equipment	آلات ومعدات
Liabilities/Obligations	التزامات
Financial obligations	التزامات مالية
Mechanism	آلية
Abstinence	امتناع
Privileges	امتيازات
Monopolistic privileges	امتيازات احتكارية
Supplies	امدادات
Investment trusts	امناء الاستثمار (وساطة مالية)
Production-output	انتاج
Productivity	انتاجية
Slumps	انتكاسات
Spending	انفاق
Monetary deflation	انكماش (نقدي)
Crash	انهيار
Notes/Securities/Stocks	اوراق مالية

Savings securities	أوراق مالية استخرية
Government securities	أوراق مالية حكومية
Gilt-edged securities	أوراق مالية درجة أولى
Quoted securities	أوراق مالية مدرجة بالبورصة
Bank-note/notes	أوراق نقدية - بنكوت
Revenues	ايرادات
Papal revenues	ايرادات بابوية
Public revenues	ايرادات عامة
Consolidated revenues	ايرادات موحدة
Receipts	ايصالات

(ب)

The Open Back Door	باب (سياسة الباب الخلفى المفتوح)
On credit	باجل (بيع أو شراء)
Residual	باقى - متبقى
Under-value, (to)	بخس قيمة الشيء (إبخاس)
Substitutes	بندائل
Unemployment	بطالة
Wearing out of capital	بلى ، يلى (رأس المال)
Item	بنيد
Balancing item	بند موازن (فى الحسابات)
Bank	بنك
Central bank	بنك مركزى
Inducement	بواعث
Stock exchange	بورصة (سوق الأوراق المالية)
Insurance policy	بوليصة تأمين
Endowment policy	بوليصة تأمين تدفع قيمتها فى سن معين
Bill of lading	بوليصة شحن
Sale, sales	بيع - مبيعات
Discount houses	بيوت الخصم
Accepting houses	بيوت القبول

Nationalization	تأميم
Insurance	تأمين
Tontine	تأمين تكافلي
Exchange	تبادل أو صرف
Conscription	تبرع الزامى (تفرضه الحكومة زمن الحرب)
Discourage	تشيط
Trade/commerce	تجارة
Entrepot trade	تجارة استيراد بضائع بقصد إعادة تصديرها
Retail trade	تجارة تجزئة
Wholesale trade	تجارة جملة
Foreign trade	تجارة خارجية
Domestic trade	تجارة داخلية
International trade	تجارة دولية
Mercantilists	تجارين (اصحاب المذهب التجارى)
Mercantilism	تجارية (المذهب التجارى)
Renewal of capital	تجديد رأس المال
Credit rating	تصنيف مركز العميل
Cyclical movement	تحركات دورية
Transfer	تحويل
Telegraphic transfer	تحويل برقى
Credit transfers	تحويلات ائتمانية
International credit transfers	تحويلات ائتمانية دولية
Storing	تخزين
Specialization	تخصص
Allocation	تخصيص
Measures	تدابير
Fiscal measures	تدابير ضريبية
Circulation	تداول : عملة مثلا
Change hands	تداول : أوراق مالية أو ممتلكات الخ
Velocity of circulation	تداول : سرعة التداول
Flow/inflow/influx	تدفق

Flow of capital	تدفق النخل
Flow of income	تدفق رأس المال
Current flow	تدفق متكرر
Continuous flow	تدفق مستمر
Direct flows	تدفقات مباشرة
Decline	تدهور
Accumulation/cumulation	تراكم
Cumulative	تراكمي
Positing of items	ترحيل (قيود دفترية)
Rationing	ترشييد
Bullionism	تصبيك (المعادن)
Pricing	تسعير
Facilities	تسهيلات
Credit facilities	تسهيلات ائتمانية
Settlement of balance	تسوية الأرصدة
Legislations/statutes	تشريعات
Export	تصدير
Classification	تصنيف
Inflation	تضخم
Credit inflation	تضخم ائتماني
Cost push inflation	تضخم : اندفاع التكاليف للارتفاع
Cost inflation	تضخم التكاليف
Demand pull inflation	تضخم شدة الطلب
Development	تطور
Transactions	تعاملات (تجارية)
Parity	تماثل
Parity price	تماثل : ثمن التعادل
Parity income	تماثل : دخل التعادل
Parity rate of exchange	تماثل : سعر التعادل للصرف
Mining	تصدير
Sterilization of gold	تعميم الذهب
Aggravation	تفاقم
Liquidity preference	تفضيل السيولة

Work in progress	تقديم العمل
Estimates	تقديرات
Division of labour	تقسيم العمل
Fluctuations	تقلبات
Economic fluctuations	تقلبات اقتصادية
Explosive fluctuations	تقلبات تعجيرية
Damped fluctuations	تقلبات تضاولية
Ceiling fluctuations	تقلبات الحد الأعلى
floor fluctuations	تقلبات الحد الأدنى
Cyclical fluctuations	تقلبات دورية
Magnified fluctuations	تقلبات ضخمة
Contraction fluctuations	تقلص
Curtailling of output	تقليص الانتاج
Clipping of coins	تقليم العملات
Techniques	تقنيات
Financial techniques	تقنيات مالية
Legalization	تقنين
Restricting of credit	تقييد الائتمان
Costs	تكاليف
At factor cost	تكاليف : بتكلفة العوامل
Overhead costs	تكاليف غير مباشرة
Actual costs	تكاليف فعلية
Standard costs	تكاليف معيارية
Adjustment	تكيف ، تكيف ، تعديل
Autonomous	تلقائي
Autonomous investment	تلقائي : استثمار تلقائي
Autonomous change	تلقائي : تغير تلقائي
Finance	تمويل
Government finance	تمويل حكومي
Distinction (to distinguish)	تمييز (يميز)
Proportion	تناسب
Competition	تنافس
Competitive	تنافسي

Rigging the market

تنشيط السوق

Balance

توازن

Lack of balance

توازن : غياب التوازن

Envolvement

تورط

Expansion

توسع

Easing of credit

تيسير الائتمان

(ث)

fixed/Constant

ثابت

Fixed investment

ثابت : استثمار ثابت

Constant prices/fixed price

ثابت : اسعار ثابتة

Constant level of income

ثابت : مستوى دخل ثابت

Wealth

ثروة

Real wealth

ثروة حقيقية

Just price

ثمن عادل

Dual

ثنائي

Dual entry

ثنائي : قيد ثنائي

Bilateral

ثنائي : ثنائي الأطراف

Bi-metallic

ثنائي : ثنائي المعدن

(ج)

Credit side

جانب دائن

Debit side

جانب مدین

Algebra

جبر

Table

جدول

Feasibility

جدوى

Feasibility study

جدوى : دراسة جدوى

Scheduling

جدولة

Debt-Scheduling

جدولة الدين

Adding (to add)

جمع - اضافة

Building society

جمعية بناء

Cooperative

جمعية تعاونية

Charity	جمعية خيرية
Public	جمهور
General Public	جمهور عام

(ح)

Motive	حافز - دافع
Profit motive	حافز الربح أو دافعه
Inevitable	حتمى - محتم
Stimulation	حث - استثارة
Size/volume	حجم
Stock of money (money stock)	مجم النقود
Limit - limits	حد - حدود
Quantitative limit	حد كمى
Arithmetic	حساب : علم الحساب
Current account	حساب جار
Internal account	حساب داخلى
Bank account	حساب مصرفى
Exchange account	حساب الصرف
"Rule of Thumb" method	حساب : طريقة الحساب التقليدى
Exchange Equalization Account	حساب موازنة الصرف
Deposit account	حساب وديعة
Quota-quotas	حصصة - حصص
Proceeds	حصيلة
Export proceeds	حصيلة الصادرات
Sales proceeds	حصيلة المبيعات
Claim	حق التزام
Financial claim	حق التزام مالى
Drawing rights	حقوق السحب
Special Drawing Rights	حقوق السحب الخاصة
	(اى توصيع التسهيلات الائتمانية
	لصندوق النقد الدولى)
Holding of wealth	حيازة الثروة

(خ)

Private	خاص
Private banks	خاص : مصارف خاصة
Outflow of capital	خروج رأس المال
Treasury	خزانة (وزارة الخزانة)
Till	خزانة (لحفظ الأموال الخ)
Loss	خسارة
Discount	خصم
Discount of bill of exchange	خصم كمبيالة
Liabilities	خصوم (فى ميزانية)
Letter of credit	خطاب اعتماد
Plan-planning	خطة - تخطيط
Debasement/devaluation	خفض قيمة العملة
Background	خلفية (لموضوع أو مشكلة ، الخ)
Options	خيارات

(د)

Creditor	دائن
Mint	دار سك العملة
Profit motive	دافع الربح
Income	دخل
Income in kind	دخل عيني
National income	دخل قومي
Support	دعم
Book	دفتر حسابات
Ledger	دفتر الأستاذ
Cash book	دفتر الصندوق
Journal	دفتر اليومية
Payment(s)	دفع - مدفوعات
Payments in kind	دفع - مدفوعات عينية
Advance	دفعة مقدمة
Auctioneering	دلالة (فى مزاد)

Cycle	دورة
Trade cycle	دورة تجارية
Debt	دين
Public debt	دين عام
National debt	دين قومي
Permanent national debt	دين قومي دائم
Internal national debt	دين قومي داخلي
Funded debt	دين ميثبت

(٣)

Self-balancing	ذاتي التوازن
Self-balancing mechanism	ذاتي التوازن : آلية ذاتية التوازن
Panic	ذعر
Run on a bank	ذعر مالي (يؤدي الى تزايد سحب الودائع من المصارف)
Gold	ذهب
Monetary gold	ذهب نقدي

(٤)

Capital	رأس مال
Capital stock	رأس مال أصلي
Fixed capital	رأس مال ثابت
Gross fixed capital	رأس مال ثابت إجمالي
Hot money	رأس مال جائل (متقل)
National capital	رأس مال قومي
Joint stock	رأس مال مشترك
Idle capital	رأس مال معطل
capitalism	رأس مالية
Usury	ربا
Usurer	رباوي (شخص مرابي)
Usurious	رباوي (معاملات الربا)
Profit	ربح
Accounting profit	ربح المحاسبية

Profitability	ربحية
Quarterly (paymentst)	ربع سنوى (مدفوعات مثلا)
Cheap borrowing	رخيص : القراض رخيص
Bad coins	ردىء : عملة معدنية رديئة
Base money	ردىء : نقود رديئة
Charges	رسوم
Tolls	رسوم استخدام طرق أو كبار مثلا
Customs duties	رسوم جمركية
Import duties	رسوم جمركية على الواردات
Seignorage	رسوم سك العملة
Mint charges	رسوم دار سك العملة
Port dues	رسوم الميناء
Balance	رصيد
Sinking fund	رصيد الاستهلاك (قروض أو استثمار)
Credit balance	رصيد دائن
Opening balance	رصيد الفتح
Balance carried forward	رصيد مرحل
Balance due	رصيد مستحق
Sterling Balances	رصيد : الأرصدة الاسترلينية
Serfdom	رقى : عبودية الأرض
Government control	رقابة حكومية
Exchange control	رقابة على الصرف
Budgetary control	رقابة الميزانية
Index	رقم قياسى
Stagnation	ركود
Token	رمز
Token money	رمز (نقود رمزية)
Mortgage	رهن
Boom	رواج
Rent (money rent)	ربيع (ربيع نقدى)

(ج)

Forged	زائف - مزيف
Counterfeit money	زائف - نقود مزيفة
Increase	زيادة
Undesired increase	زيادة غير مرغوبة

(س)

Bullion	سبيكة (ذهب أو فضة)
Alloy	سبيكة معدنية
Draw, to	سحب (يسحب)
Withdrawal	سحب (من رصيد مثلا)
Overdraft	سحب على المكشوف
Pull	سحب (من السوق مثلا ، وايضا شدة الطلب)
Drawer	سحب : صاحب
Drawn	سحب : مسحوب
Repayment/redemption	سداد (بين مثلا)
Redemption premium	سداد : علاوة سداد
Velocity of circulation	سرعة التداول
Price	سعر
Bank rate	سعر البنك
Price at cost	سعر التكلفة
Par	سعر التعادل
Par mint	سعر التعادل لدار السك
Par of exchange	سعر التعادل بين العملات
Penal rate	سعر جزائي
Rate of discount	سعر الخصم
Mint price	سعر دار السك
Market rate	سعر السوق
Rate of exchange	سعر الصرف
Free exchange rate	سعر الصرف الحر
Par exchange rate	سعر الصرف (كما يقرره صندوق النقد الدولي)
Course of exchange	سعر الصرف (استعمال قديم)
Changing price	سعر متغير

Average price	سعر متوسط (متوسط السعر)
Coinage	سك العملة
Goods	سلع - بضائع
Investment goods	سلع استثمارية
Consumer goods	سلع استهلاكية
Exchangeable goods	سلع قابلة للتداول
Manufactured goods	سلع مصنوعة
Durable goods	سلع معمرة
Advance	سلفية
Allowance	سمّاح
Depreciation allowance	صّاح الاستهلاك
Broker	سمّار
Government broker	سمّار الحكومة
Brokerage	سمّرة
Annuity	سنّامية (دخل شهري يحسب سنوياً مدى الحياة)
Consolidated Bank Annuities	سنّاميات البنك الموحدة (سنّادات الحكومة البريطانية)
Bond	سنّد
Title	سنّد الملكية
British Savings Bonds	سنّادات الادّخار البريطانية
National Development Bonds	سنّادات التنمية الوطنية
Premium bonds	سنّادات ذات جوائز
Government bonds	سنّادات حكومية
Consols	سنّادات الحكومة البريطانية
Stock exchange securities	سنّادات السوق المالية
National-savings securities	سنّادات المدّخرات الوطنية
Share(s)	سهم - أسهم
Share holders	سهم - حملة الأسهم
Error and omission	سهر وخطأ
Market	سوق
Forward market	سوق آجل
Land market	سوق الارض
Stock exchange	سوق الاوراق المالية

Discount market	سوق الخصم
Gilt-edged market	سوق الدرجة الأولى
Capital market	سوق رأس المال
Exchange market	سوق الصرف
Foreign exchange market	سوق العملات الأجنبية
Bill market	سوق الكمبيالات
Financial market	سوق مالي
Money market	سوق النقد
Policy	سياسة
Restrictive policy	سياسة تقييدية
External policy	سياسة خارجية
Monetary policy	سياسة داخلية
Internal Policy	سياسة نقدية
Liquidity	سيولة
Liquidity ratio	سيولة : نسبة السيولة

(ش)

Pull of demand	شدة الطلب
Purchase (s)	شراء - مشتريات
Hire-purchase	شراء تأجيري (بالتقسيط)
Company	شركة
Investment trust	شركة استثمار
Unit trust	شركة استثمار (وساطة مالية)
Unit-insurance company	شركة تأمين على الحياة
Partnership	شركة تضامن أو مشاركة
Bubble company	شركة رئيسية
Joint stock company	شركة مساهمة
Bubble company	شركة وهمية
Bubble company	شركات أعمال
Public enterprises	شركات عامة
Partner	شريك
Travelling partner	شريك مرتحل

Dormant, or sleeping, partner	شريك موصى
Savings certificates	شهادات ادخار
Certificates of deposits	شهادات ودائع
Certificate of origin	شهادة المنشأ

(هـ)

Goldsmith	صائغ (صانع مشغولات ذهبية)
Banker	صاحب مصرف - صراف
Exports	صادرات
Net	صافى (حساب مثلا)
Exchange	صرف او تبادل
Forward exchange	صرف اجل
Deal	صفقة
Time deal	صفقة آجلة
Package deal	صفقة شاملة
Instrument	صك
Industry	صناعة
Nationalized industry	صناعة مؤمنة
Fund	صندوق او اعتماد مالى او مبلغ
Trust fund	صندوق استثمارى
Pension fund	صندوق تقاعد
Savings bank	صندوق توفير
Post office savings bank	صندوق توفير مكتب البريد
International Monetary Fund	صندوق النقد الدولى
Melting of metals	صهر المعادن

(هـ)

Tax	ضريبة
Property tax	ضريبة الاملاك
Progressive tax	ضريبة تصاعدية

Income tax	ضريبة الدخل
Poll tax	ضريبة الرؤوس
Land tax	ضريبة عقارية
Indirect tax	ضريبة غير مباشرة
excise tax	ضريبة غير مباشرة (رسوم استهلاك)
Purchase tax	ضريبة المشتريات
Tax evasion	ضرائب : تهرب من الضرائب
Tax payer	ضرائب : دافع الضرائب
Taxation	ضرائب : فرض الضرائب
Capacity	طاقة - سعة - قدرة

(ط)

Productive capacity	طاقة انتاجية
Excommunication	طرد من الكنيسة (ديانة مسيحية)
Defacement of coins	طمس معالم العملة
Long-term	طويل الأجل (دين الخ)
Voluntary	طوعي (قرض الخ)

(ع)

Return	عائد (معاملات الخ)
Yield	عائد (إيراد ، غلة ، الخ)
Financial world	عالم المال
Burden	عبء
Burden of taxation	عبء الضريبة
Slavery	عبودية (نظام العبيد)
Deficit	عجز (الميزانية)
Ineffective	عديم الفعالية
Offer	عرض
Supply and demand	عرض وطلب
Random	عشوائي
Tally	عنا الحساب - احصاء الحساب

Contract	عقد
Forward contract	عقد أجل
Trust deed	عقد ادارة اموال
Labour-employment	عمالة
Self-employment	عمالة ذاتية
Customers	عملاء
Coins-Currency	عملات
Foreign exchange	عملة اجنبية
Legal-tender money	عملة قانونية
Local currency	عملة محلية
Managed currency	عملة موجهة
Paper money	عملة ورقية
Commission	عمولة
Open-market operation	عمليات السوق المفتوحة
Productive process	عملية انتاجية
Earnings	عوائد
Factors of production	عوامل الانتاج

(غ)

Dear	غال (بامط الثمن)
Clearing house	غرفة مقاصصة
Fraud	غش
Absolution	غفران (بيانة مسيحية)
Ulliquid asset	غير سائل (اصل غير سائل)
Undue	غير لائق - غير واجب

(ف)

Interest	فائدة
Interest rate	فائدة : سعر الفائدة

National debt interest	فائدة الدين القومي
Surplus	فائض
Hypothesis	فرض (جدلي أو عملي)
Levy, to	فرض ضريبة أو رسم
Silver	فضة
Effective	فعال
Effectiveness	فعالية
Chaos	فوضى

(ق)

Transferable-convertible	قابل للتحويل
Negotiable	قابل للتداول (صكوك)
Convertibility	قابلية التحويل
Negotiability	قابلية التداول (مباد)
Cash base	قاعدة نقدية
Law-Act	قانون
Ways and Means Act of 1964	قانون الأسباب والوسائل لعام ١٩٦٤
Civil law	قانوني مدني
Acceptance	قبول
Loan	قرض
Forced loan	قرض قسري
Maturing loan	قرض مستحق الدفع
Coercion	قسر - اجبار
Premium-instalment	قسط
Trust department-Trustee	قسم اموال العملاء
Short-term/short-dated	تصير الاجل (بين مثلا)
Sector	قطاع
Private sector	قطاع خاص
Public sector	قطاع عام
Channels	قنوات (للعمل مثلا)

Purchasing power	قوة شرائية
Measurement	قياس
Entry	تيد (دفتري)
Double entry	تيد مزدوج
Value	قيمة
Nominal value	قيمة اسمية
Par value	قيمة اسمية (للاوراق المالية)
Exchange value	قيمة تبادلية
Fixed value	قيمة ثابتة
International value	قيمة دولية
Intrinsic value	قيمة ذاتية
Market value	قيمة سوقية
Face value	قيمة ظاهريّة
Relative value	قيمة نسبية
Restrictions	قيود

(د)

Scrivener notary	كاتب عمومي
Depression	كساد
The Great Depression	كساد : الكساد العظيم
Surety	كفالة - كفيل
Amount of investment	كم الاستثمار
Bill/Bill of exchange	كمبيالة
Foreign bill of exchange	كمبيالة خارجية
Domestic bill of exchange	كمبيالة داخلية
Financial bill of exchange	كمبيالة مالية
Sealed bill of exchange	كمبيالة مختومة

(ج)

Committee	لجنة
Economic committee	لجنة اقتصادية

Stock exchange committee

لجنة البورصة

Excutive committee

لجنة تنفيذية

In favour of

لصالح

(٢)

Institution

مؤسسة

Charity

مؤسسة خيرية

Financial institution

مؤسسة مالية

Banking financial institution

مؤسسة مالية مصرفية

Non-banking financial institution

مؤسسة مالية غير مصرفية

Financial

مالي

Principle

مبدأ

Capital stock adjustment principle مبدأ تعديل رأس المال الاساسى

Spendthrift

مبذر

Fund(s) — sum(s)

مبالغ — مبالغ

Ex-post

متأخر (استثمار — ادخار)

Traders

متاجرون

Department store

متجر تنويص

Receipts

متحصلات

Current receipts

متحصلات متكررة

Progression

متوالية

Arethmetic progression

متوالية حسابية

Geometric progression

متوالية هندسية

Average

متوسط

Medium-term

متوسط الاجل (دين مثلا)

Ex-ante

متوقع (استثمار — ادخار)

Risk

مجازفة

Community

مجتمع

International community

مجتمع دولى

Industrial Community

مجتمع صناعى

Local community	مجتمع محلي
Closed community	مجتمع مغلق (ليست له تجارة عبر حدوده)
Accountancy	محاسبة
Cost-accounting	محاسبة التكاليف
Governor of the bank	محافظ البنك
Portfolio	محفظة مالية
Risks	مخاطر
Stock	مخزون
Savings	مبخرات
National savings	مبخرات وطنية
Payments	مدفوعات
Transfer payments	مدفوعات تحويلية
Debitor	مدفين
Memorandum	مذكرة
Correspondent	مراسل
Public utilities	مرافق عامة
Privileges	مزايا
Commercial privileges	مزايا تجارية
Bargaining/haggling	مساومة
Investor	مستثمر
Dues	مستحقات
Papal dues	مستحقات بابوية
payable	مستحق الدفع
Drawings	مصحوبات
Advisor or adviser/consultant	مستشار
Financial advisor	مستشار مالي
Consumer	مستهلك
Book-keeping	مسك دفاتر
Specie	مسكوكات ذهبية أو فضية

Partnership	مشاركة أو شركة تضامن
Purchases	مشتريات
Project	مشروع
Joint-venture	مشروع مشترك
Sources	مصادر
Seizure/requisition/confiscation	مصادرة
Bank	مصرف
Savings bank	مصرف ادخار
Land bank	مصرف أراضي
Country bank	مصرف أرياف
Merchant bank	مصرف أعمال
Deposit bank	مصرف إيداع
Commercial bank	مصرف تجارى
private bank	مصرف خاص
Joint-stock bank	مصرف رأسمال مشترك
Public bank	مصرف عام
Réal estate bank	مصرف عقارى
Central	مصرف مركزى
Clearing bank	مصرف مقاصة
Expenses	مصرفات
Current expenses	مصرفات جارية
Rigger	مضارب - لتنشيط السوق
Jobber	مضارب محترف
Speculation	مضاربة
Jobbing	مضاربة الأوراق المالية
Rigging the market	مضاربة لتنشيط السوق
Bull	مضاربة على الصعود
Bear	مضاربة على النزول
Frenzied speculation	مضاربة مسعورة

Multiplied	مضاعف
Saving-investment multiplier	مضاعف الاستثمار - الاستثمار
Multipulier effect	مضاعف : الاثر المضاعف
Claim	مطالبة
Adverse	معاكس
Adverse balance of payments	معاكس : ميزان المدفوعات للمعاكس
Transactions	معاملات
Preferential treatment	معاملة تفضيلية
Equipment	معدات
Rate	معدل
Rate of spending	معدل الانفاق
Terms of trade	معدل التبادل
Rate of return	معدل العائد
Absolute rate	معدل مطلق
Fair	معروض (سوق تولى)
Needy	محتاج
Negotiations	مفاوضات
Bankrupt-impecunious	مفلس
Clearing	مقاصة
Multilateral clearing	مقاصة متعددة الأطراف
Town clearing	مقاصة المدينة
Payable	مقبول الدفع
Standard of value	مقياس القيمة
Money lender	مقرض النقود
Equivalent	مكافئ
Property-Ownership	ملكية
Foreign property	ملكية اجنبية
Private property	ملكية خاصة
Personal property	ملكية شخصية

Real estate property/real property	ملكية عقارية
Manipulation	مناورة - معالجة
Handling	مناولة
Products	منتجات
Intermediate products	منتجات وسيطة
Final products	منتجات تامة الصنع (نهائية)
Semi-finished products	منتجات شبه تامة
Producers	منتجون
Grants	منح
Foundation/establishment	منشأة
Sterling area	منطقة الاسترليني
Raw materials	مواد خام
Resources	مصادر
Natural resources	مصادر طبيعية
Idle resources	مصادر غير مستغلة
Arbitrage	موازنة (للمصرف)
Notary	موثق
Depositor	مودع
Balance	ميزان
Balancee of trade	ميزان تجارى
Favourable balance of trade	ميزان تجارى موجب أو مؤات
Balance of payments	ميزان مدفوعات
Adverse balance of payments	ميزان مدفوعات معاكس
Trial balance	ميزان مراجعة
Balance sheet	ميزانية : شركة أو مصرف مثلا
Budget	ميزانية : دولة أو ولاية مثلا
Mechanization	ميكنة

Products-output	نواتج
National product	ناتج قومي
Gross National Product	ناتج قومي اجمالي
Gross National Product at factor cost	ناتج قومي اجمالي بتكلفة العوامل
Net National Product	ناتج قومي صاف
Scarcity	ندرة
Ratio	نسبة
Liquidity ratio	نسبة السيولة
Cash ratio	نسبة النقد
Relative	نسبي
Economic activity	نشاط اقتصادي
Drain of reserves	فضوب (لاحتياطات)
System	نظام
Economic system	نظام الاقتصادي
Gold standard	نظام الذهب
Monetary system	نظام نقدي
Theory of value	نظرية القيمة
Productivity and Thrift Theory	نظرية الانتاجية والتبوير
Quantity Theory of Money	نظرية كم النقود
Monetary theory	نظرية نقدية
Expenditure	نفقات
Finesses of coins	نقاء العملة
Standard fineness	نقاء : درجة النقاء المعيارية
Syndicates	نقابات
Monopolistic syndicates	نقابات احتكارية
Cash	نقد - نقداً
Running cash	نقد جار

Monetary economy	نقدى : اقتصاد نقدى
Monetary authorities	نقدى : سلطات نقدية
Monetary Policy	نقدى : سياسة نقدية
Undesired decrease	نقص غير مرغوب
Call money	نقود تحت الطلب
Cheap money	نقود رخيصة
Tocken money	نقود رمزية
Till money	نقدية فى الصندوق
Pattern	نمط
Growth	نمو ، تنام
Rate of growth	نمو : معدل النمو

(٤)

Margin of profit	هامش الربح
Fall	هبوط (اسعار مثلا)
Objective (s)	هدف - اهداف
Engineering	هندسة
Geometry	هندسة : رياضيات
Pure geometry	هندسة بحتة
Applied geometry	هندسة تطبيقية
Trustee savings banks	مؤسسات مصارف الادخار
Structure	هيكل

(٥)

Imports	واردات
Documentary	وثائقي
Unit of account	وحد الحساب
Monetary unit	وحدة نقدية
Deposit	وديعة
Time deposit	وديعة لأجل (استخدام امريكى)
Demand deposit	وديعة تحت الطلب (استخدام امريكى)

Special deposit	وديعة خاصة
Medium - media	وسيط - وسائل
Medium of exchange	وسيط تبادل
Financial intermediary	وسيط مالي
Ultimate medium	وسيط نهائي
Means of payement	وسيلة دفع
Agency-agent	وكالة - وكيل
Abundance	وفسرة
Bubble	وهى

(ى)

Lottery	يا نصيب
Cash book	يومية الصندوق
Blottery	يومية مساعدة (استخدام امريكى)

★★★

فهرس

٧	• • • • •	مقدمة المؤلف
٩	• • • • •	الفصل الأول : النقود وسيط للتبادل
٣٥	• • • • •	الفصل الثاني : تكاليف ومنافع الحساب
٦٣	• • • • •	الفصل الثالث : تخزين الثروة
٩٣	• • • • •	الفصل الرابع : النقود والنخل الرأس المال
٦١٩	• • • • •	الفصل الخامس : النقود والحكومة
١٤٥	• • • • •	الفصل السادس : الأسواق المالية وأسواق رأس المال
١٧٧	• • • • •	الفصل السابع : النقود الدولية
٢٣٣	• • • • •	الفصل الثامن : النظرية النقدية
٣٦١	• • • • •	قائمة المصطلحات الاقتصادية

● ● صدر من هذه السلسلة :

المؤلف	اسم الكتاب
يوتراوند ريسل	١ - أحلام الأعلام وقصص أخرى
ي . رادونسكايا	٢ - الإلكترونيات والحياة الحديثة
الشمس هكسلي	٣ - نقطة مقابل نقطة
ت . و . فريمان	٤ - الجغرافيا في مائة عام
وايموند وليامز	٥ - الثقافة والمجتمع
و . ج . فوريس	٦ - تاريخ العلم والتكنولوجيا ٠ ج ٢ القرن الثامن عشر والتاسع عشر
ليستر ديل راي	٧ - الأرض الغامضة
والتر ألن	٨ - الرواية الانجليزية
لويس فارجامس	٩ - المرشد الى فن المسرح
فرانسوا دوامس	١٠ - آلهة مصر
د . قدرى حفى وأخرون	١١ - الإنسان المصرى على الشاشة
أولج فولكف	١٢ - القاهرة مدينة ألف ليلة وليلة
هاشم النحاس	١٣ - الهوية القومية فى السينما العربية
ديفيد وليام ماكنونالد	١٤ - مجموعات النقود ٠٠ صيانتها ٠٠ تصنيفها ٠٠ عرضها
عزيز الشوان	١٥ - الموسيقى - تعبير نغمى - ومنطق
د . محسن جاسم الموسوى	١٦ - عصر الرواية - مقال فى النوع الأدبى
أشرف من . بى . كوكس	١٧ - ديلا ن توماس
جون لويس	١٨ - الاتمان ذلك الكائن الفريد
بول ويست	١٩ - الرواية الحديثة
د . عبد المعطى شعراوى	٢٠ - المسرح المصرى المعاصر أصله ودياته
أنور المصاوى	٢١ - على محمود طه ٠ الشاعر والإنسان
بيل شول والبيت	٢٢ - القوة النفسية للآهرام
د . صفه خلوصى	٢٣ - فن الترجمة

المؤلف	اسم الكتاب
رالف ماتلو	٢٤ - تولستوى
فيكتور برومبير	٢٥ - مستقدال
فيكتور هوجو	٢٦ - رسائل وأحاديث من المنفى
فيرنر هيزدبرج	٢٧ - الجزء والكل
	٢٨ - التراث الخامس ماركس
مسئنى هوك	والماركسيون
ف.ع. أدنيكوف	٢٩ - فن الأديب الروائى عند تولستوى
	٣٠ - أدب الأطفال (فلسفته - فنونه - ومبادئه)
مادى نمان الهيتى	٣١ - أحمد حسن الزيات
د. نعمة رحيم العزاوى	٣٢ - أعلام العرب فى الكيمياء
د. فاضل أحمد الطائى	٣٣ - فكرة المسرح
فرنسيس فرجون	٣٤ - الجميم
هنرى باربوس	٣٥ - صنع القرار السياسى فى منظمات الادارة العامة
السيد عليوة	٣٦ - التطور الحضارى للانسان (لارتقاء الانسان)
جوكوب برونوفسكى	٣٧ - هل نستطيع تعليم الاخلاق للأطفال ؟
د. روجز ستروجان	٣٨ - تربية الدولاجن
كاثى ثير	٣٩ - الموتى وعالمهم فى مصر القديمة
ا. سبنسر	٤٠ - النسل والطب
د. ناعوم بيتروفيتش	٤١ - سبع معارك فاصلة فى العصور الوسطى
جوزيف داموس	٤٢ - سياسة الولايات المتحدة الأمريكية ازاء مصر ١٨٢٠ - ١٩١٤
د. لينوار تشامبرز رايت	٤٣ - كيف تعيش ٣٦٥ يوما فى السنة
د. جنون سننلر	٤٤ - الصحافة
بيير اليبير	٤٥ - اثر الكوميديا الالهية لدانتى فى الفن التشكيلى
الدكتور غريبال وهبه	

المؤلف

اسم الكتاب

- ٤٦ - الأدب الرومى قبل الثورة البلشفية ويعدما
د. رمسيس عوض
- ٤٧ - حركة عدم الانحياز فى عالم متغير
د. محمد نعمان جلال
- ٤٨ - الفكر الأوربى الحديث ج ١
فرانكلين ل. باومر
- ٤٩ - الفن التشكيلى المعاصر فى الوطن العربى ١٨٨٥-١٩٨٥
شوكت الريبى
- ٥٠ - التنشئة الأسرية والأبناء الصغار
د. محيى الدين أحمد حسين
- ٥١ - نظريات الفيلم الكبرى
تأليف : ج. ج. دابلى أندرو
- ٥٢ - مختارات من الأدب القصصى
جوزيف كونراد
- ٥٣ - الحياة فى الكون كيف نشأت وأين توجد ؟
د. جوهان دورشنر
- ٥٤ - حرب الفضاء ، دراسة تحليلية
طائفة من العلماء الأمريكية
- ٥٥ - إدارة الصراعات الدولية ، دراسة
د. السيد عيسوة
- ٥٦ - الميكروكمبيوتر
د. مصطفى عبانى
- ٥٧ - مختارات من الأدب اليابانى (الشعر - السردما - الحكاية - القصة القصيرة)
اختيار وترجمة اليابانيين القدماء والمحدثين
- ٥٨ - الفكر الأوربى الحديث ج ٢
فرانكلين ل. بلومر
- ٥٩ - تاريخ ملكية الأرض فى مصر الحديثة
جابريل باير
- ٦٠ - أعلام الفلسفة السياسية المعاصرة
انطونى دى كوسبى
- ٦١ - الفكر الأوربى الحديث ج ٣
فرانكلين ل. باومر
- ٦٢ - كتابة السيناريو للسينما
دوايت موين
- ٦٣ - الزمن وقياسه
زافيلسكى ف. س
- ٦٤ - أجهزة تكيف الهواء
ابراهيم القرضاوى
- ٦٥ - الخدمة الاجتماعية والاضطراب الاجتماعى
بيتر ر. داي
- ٦٦ - سبعة مؤرخين فى المصور الوسطى
جوزيف داهموس
- ٦٧ - التجربة اليونانية
م. م. بورا
- ٦٨ - مراكز الصناعة فى مصر الاسلامية
د. عاصم محمد رزق
- روئال د. سمبسون

اسم الكتاب	المؤلف
٦٩ - العلم والطلاب والمدارس	رونالد د. سمبسون
٧٠ - الشارح المصرى والفكر	و ثورمان د. أندرسون
٧١ - حوار حول التنمية	د. أنور عبد الملك
٧٢ - تبسيط الكيمياء	والث روستو
٧٣ - العادات والتقاليد المصرية	فريد هيس
٧٤ - التذوق السينمائى	جون بوكهارت
٧٥ - التخطيط السياحى	آلان كاسپر
٧٦ - البذور الكونية	سامى عبد المعطى
٧٧ - دراما الشاشة جـ ١	فريد هويل
٧٨ - الهيرودين والايديز	شندرا ويكرا ماسينج
٧٩ - الفكر الأوربي الحديث جـ ٤	حسين حلمى المهندس
٨٠ - نجيب محفوظ على الشاشة	روى روبرتسون
٨١ - مسور الأفريقية	فرانكلين ل. باومر
٨٢ - الكمبيوتر فى مجالات الحياة	هاشم النحاس
٨٣ - دراما الشاشة جـ ٢	دور كاس ماكينتوك
٨٤ - المخدرات حقائق اجتماعية ونفسية	د. محمود سرى طه
٨٥ - وظائف الأعضاء من الألف الى الياء	حسين حلمى المهندس
٨٦ - الهندسة الوراثية	بينر لورى
٨٧ - تربية أسماك الزينة	بوريس فيدروفيتش سيرجيف
٨٨ - كتب غيرت الفكر الإنساني	ويليام بينر
٨٩ - الفلسفة وقضايا العصر جـ ١	ديفيد الدرتون
٩٠ - الفكر التاريخى عند الاغريق	أحمد محمد الشنوانى
٩١ - قضايا وملامح الفن التشكيلى	جميعها : جون ر. بورر
٩٢ - التغذية فى البلاد النامية	وميلتون جولدينجر
٩٣ - الفلسفة وقضايا العصر جـ ٢	أرنولد توينبى
٩٤ - بداية بلا نهاية	د. صالح رضا
	م. هـ. كنج وآخرون
	جميعها : جون ر. بورر
	وميلتون جولدينجر
	جورج جاموف

اسم المؤلف	اسم الكتاب
د. السيد طه أبو سديرة	٩٥ - الحرف والصناعات في مصر الإسلامية
جاليليو جاليليه	٩٦ - حوار حول النظامين الرئيسيين للكون ج ١
جاليليو جاليليه	٩٧ - حوار حول النظامين الرئيسيين للكون ج ٢
جاليليو جاليليه	٩٨ - حوار حول النظامين الرئيسيين للكون ج ٣
أريك موريس ، آلان هو	٩٩ - الارهاب
سيريل الريد	١٠٠ - أخفأتون
آرثر كيستر	١٠١ - القبيلة الثالثة عشرة
جمعها : جون ر. بورر	١٠٢ - الفلسفة وقضايا العصر ج ٢
ميلتون جولد ينجر	١٠٣ - العلم والتكنولوجيا
ج. فويس ،	١٠٤ - الأساطير الاغريقية
ج. نيكستروم	١٠٥ - التوافق النفسي
كوفلان	١٠٦ - الدليل الببليوجرافي
توماس هاريس	١٠٧ - لغة الصورة
مجموعة من الباحثين	١٠٨ - الثورة الاصلاحية في اليابان
روى أرمز	١٠٩ - العالم الثالث غدا
ناجاي متشيو	١١٠ - الانقراض الكبير
يول هاريسون	١١١ - التحليل والتوزيع الأوركسترا
ميكايل البى	١١٢ - تاريخ النقود
جيمس لفاوك	١١٣ - صناعات الخلود
اعداد محمد كمال اسماعيل	١١٤ - قيام الدولة الثمانية
فيكتور مورجان	١١٥ - العثمانيون في أوروبا
موريس بيريراير	
محمد فؤاد كوبريلة	
يول كون	

تطلب كتب هذه السلسلة من :

- الوردى الجديد •• الداخلة والخارجة •
- البعيرة •
- النيسا •
- دمياط •
- بور سعيد •
- فارسيكور •
- القليوبية (بنها) •

تطلب كتب هذه السلسلة من :

- باعة الصحف •
- مكتبة الهيئة •
- المعرض الدائم للكتاب بمقر الهيئة •
- منافذ التوزيع في مكان وفروع الثقافة الجماهيرية وهي
كما يلي :

مطابع الهيئة المصرية العامة للكتاب

رقم الايداع بدار الكتب ١٩٩٢/٩٩٣٧

ISBN — 977 — 01 — 3206 — X

هذه الكتابية
ملك الأستاذ الدكتور
رمزي زكسى بطرس

منذ أقدم العصور ابتكر الإنسان اشكالا مختلفة
لتسهيل التعاملات التجارية ، فوضع نظام المقايضة
على السلع ، واستخدم اشكالا رمزية لتحديد القيمة ،
ولكن اختراع النقود كان طفرة حضارية هامة ، اذ ادى
استخدامها إلى ثورة في مجال التعاملات التجارية فيما
بين الشعوب والحضارات المختلفة بما لها من آثار
هائلة على التقدم الزراعى والصناعى بل والثقافى
كذلك ...

ويعرض هذا الكتاب لقصة النقود منذ اختراعها
الأول وحتى يومنا هذا ، ويشرح الأشكال المختلفة
التي اتخذتها سواء في صورتها المعدنية أو الورقية أو
باعتبارها أوراقا مصرفية ..
وذلك بأسلوب مبسط يسير يفيد منه القارئ
العادى والمتخصص على حد سواء ..

Bibliotheca Alexandrina



0404906

مطابع الهيئة المصرية العامة للكتاب

٣٧٥ قرشا